

## 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

|  |                 |
|--|-----------------|
| Valeur liquidative au 30 juin 2010         | 95,71 €         |
| <b>Performance 2010</b>                    | <b>- 2,96 %</b> |
| Performance 2009                           | + 32,18 %       |
| Performance depuis la création le 20/09/04 | - 4,29 %        |
| Exposition aux marchés actions             | 95 %            |
| Actif net                                  | 19 M€           |

## POLITIQUE DE GESTION

Les opérations de croissance externe se multiplient. Bien accueillies par le marché, elles sont signe d'un regain d'optimisme chez les dirigeants et illustrent combien ils semblent déterminés à aller chercher la croissance où elle est la plus vive.

Montségur Perspectives affiche une avance de 10 points sur le marché. Son exposition aux actions est réduite à 95 % suite aux ventes partielles de lignes aux parcours remarquables.

## COMMENTAIRES VALEURS

**Microsoft** présente des perspectives de croissance dont nous sommes convaincus. Son dernier système d'exploitation Windows 7 à peine commercialisé, les fonctionnalités de son successeur Windows 8, disponible en 2012 seulement, suscitent déjà l'intérêt des consommateurs. Nous revenons sur le dossier sous 20 €, après l'avoir vendu vers 23 € fin mai.

**Michelin** reprend ses investissements. Le groupe prévoit d'allouer deux milliards de dollars aux pays émergents d'ici à 2012. L'équipement de véhicules neufs, en forte croissance en Chine et au Brésil où il représente respectivement 50 % et 25 % du marché des pneumatiques, sera largement favorisé.

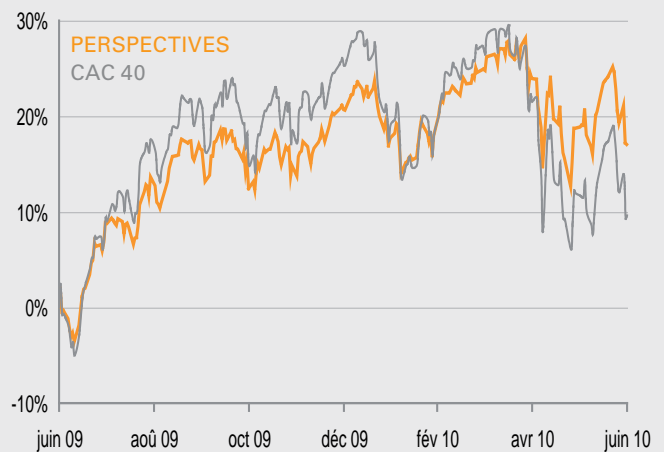
**Danone** fusionne ses activités russes avec celles d'Unimilk, second acteur des Produits Laitiers dans cette zone. Réalisée au prix limité de 1,3 milliard d'euros, cette opération stratégique permettra à Danone de se renforcer dans les segments à forte valeur ajoutée et de dégager d'importantes synergies de coûts.

**SAP** reconduit son offre d'achat de 5,8 milliards de dollars sur la société américaine Sybase, spécialiste des bases de données. Destinée à diversifier l'offre de SAP, cette acquisition pourrait également constituer un moteur de croissance pour l'éditeur de logiciels en élargissant sa base de clients en Asie.

**Michelin, Danone et SAP**, parmi les principaux contributeurs à la performance, font l'objet de prises de bénéfices, tout comme **L'Oréal, Pernod-Ricard, Siemens et Sodexo**. Les liquidités sont réallouées en **ArcelorMittal, BNP-Paribas et Roche**.

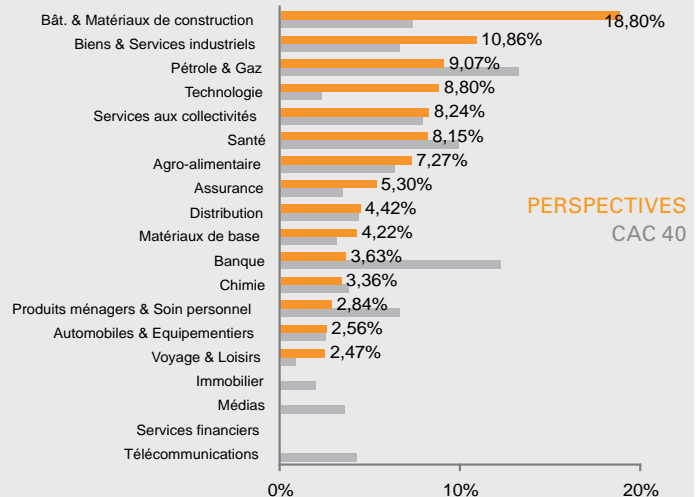
Nous vendons vers 88 € les titres **Schneider Electric** achetés 75 € fin mai.

## PERFORMANCES



Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures

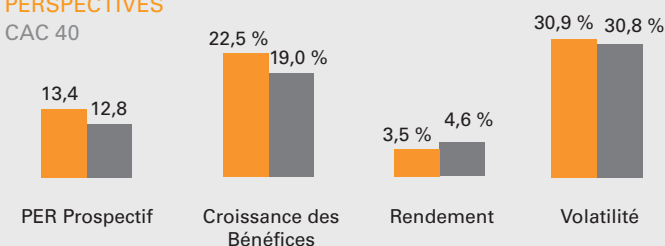
## RÉPARTITION SECTORIELLE



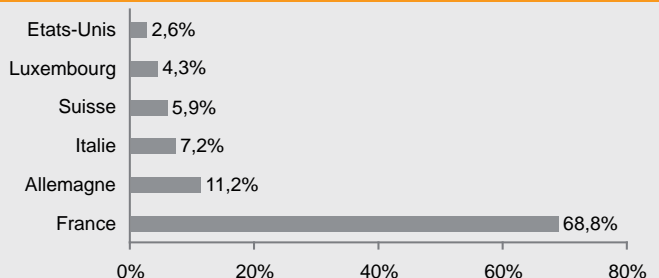
## ANALYSE DU PORTEFEUILLE

### PERSPECTIVES

CAC 40



## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



| TOP             |        | FLOP          |         |
|-----------------|--------|---------------|---------|
| SCHNEIDER ELEC. | + 7,0% | IMMSI         | - 13,1% |
| L'OREAL         | + 6,0% | ARCELORMITTAL | - 10,2% |
| MICHELIN        | + 5,9% | BOUYGUES      | - 8,4%  |
| DANONE          | + 5,2% | VEOLIA        | - 7,6%  |

| PRINCIPAUX MOUVEMENTS |       |                 |       |
|-----------------------|-------|-----------------|-------|
| MICROSOFT             | Achat | SCHNEIDER ELEC. | Vente |
| ARCELORMITTAL         | Achat | SAP             | Vente |
| BNP-PARIBAS           | Achat | SODEXO          | Vente |
| ROCHE                 | Achat | PERNOD RICARD   | Vente |

**COMPOSITION DU FOND**

| Libellé valeur                              | Secteur (ICB)                        | Quantité  | Cours      | Valorisation  | %      |
|---|--------------------------------------|-----------|------------|---------------|--------|
| <b>ADECCO</b>                               | Biens & Services industriels         | 12 000    | 39,12 €    | 469 440,00    | 2,42%  |
| <b>AIR LIQUIDE</b>                          | Chimie                               | 7 466     | 83,46 €    | 623 112,36    | 3,21%  |
| <b>ALLIANZ</b>                              | Assurance                            | 12 000    | 81,85 €    | 982 200,00    | 5,06%  |
| <b>ARCELORMITTAL</b>                        | Matériaux de base                    | 35 000    | 22,36 €    | 782 425,00    | 4,03%  |
| <b>AREVA</b>                                | Services aux collectivités           | 2 200     | 342,00 €   | 752 400,00    | 3,88%  |
| <b>BNP PARIBAS</b>                          | Banque                               | 15 000    | 44,77 €    | 671 550,00    | 3,46%  |
| <b>BOUYGUES</b>                             | Bât. & Matériaux de construction     | 19 000    | 31,93 €    | 606 575,00    | 3,13%  |
| <b>CAP GEMINI</b>                           | Technologie                          | 15 000    | 36,30 €    | 544 425,00    | 2,81%  |
| <b>CARREFOUR</b>                            | Distribution                         | 25 000    | 32,74 €    | 818 500,00    | 4,22%  |
| <b>DANONE</b>                               | Agro-alimentaire                     | 22 500    | 44,20 €    | 994 500,00    | 5,12%  |
| <b>ENI</b>                                  | Pétrole & Gaz                        | 40 000    | 15,19 €    | 607 600,00    | 3,13%  |
| <b>IMMSI</b>                                | Bât. & Matériaux de construction     | 1 000 000 | 0,74 €     | 740 000,00    | 3,81%  |
| <b>LAFARGE</b>                              | Bât. & Matériaux de construction     | 15 000    | 45,08 €    | 676 125,00    | 3,48%  |
| <b>L'OREAL</b>                              | Produits ménagers & Soins personnels | 6 500     | 80,97 €    | 526 305,00    | 2,71%  |
| <b>MICHELIN</b>                             | Automobiles & Equipementiers         | 8 210     | 57,73 €    | 473 963,30    | 2,44%  |
| <b>MICROSOFT</b>                            | Technologie                          | 25 000    | 19,21 €    | 480 250,00    | 2,47%  |
| <b>PERNOD RICARD</b>                        | Agro-alimentaire                     | 5 500     | 63,98 €    | 351 890,00    | 1,81%  |
| <b>ROCHE</b>                                | Santé                                | 5 500     | 149,10 CHF | 617 414,55    | 3,18%  |
| <b>SAINT GOBAIN</b>                         | Bât. & Matériaux de construction     | 25 000    | 30,90 €    | 772 375,00    | 3,98%  |
| <b>SANOFI-AVENTIS</b>                       | Santé                                | 18 000    | 49,53 €    | 891 540,00    | 4,59%  |
| <b>SAP</b>                                  | Technologie                          | 16 500    | 36,68 €    | 605 220,00    | 3,12%  |
| <b>SIEMENS</b>                              | Biens & Services industriels         | 6 500     | 74,02 €    | 481 130,00    | 2,48%  |
| <b>SODEXO</b>                               | Voyage & Loisirs                     | 10 000    | 45,75 €    | 457 500,00    | 2,36%  |
| <b>THALES</b>                               | Biens & Services industriels         | 40 000    | 26,54 €    | 1 061 600,00  | 5,47%  |
| <b>TOTAL</b>                                | Pétrole & Gaz                        | 29 000    | 36,97 €    | 1 071 985,00  | 5,52%  |
| <b>VEOLIA ENVIRON.</b>                      | Services aux collectivités           | 40 000    | 19,36 €    | 774 200,00    | 3,99%  |
| <b>VINCI</b>                                | Bât. & Matériaux de construction     | 20 000    | 34,34 €    | 686 800,00    | 3,54%  |
| <b>Total Actions</b>                        |                                      |           |            | 18 521 025,21 | 95,44% |
| <b>Total OPCVM Monétaires et liquidités</b> |                                      |           |            | 885 167,50    | 4,56%  |
| <b>Couverture 0 % de la part actions</b>    |                                      |           |            |               |        |

**TOTAL ACTIF NET 19 406 192,71 100,00%**