

ACTIONS EUROPÉENNES

Sélection de valeurs européennes présentant des rendements nets élevés. Ce fonds peut être souscrit en parts qui capitalisent (part C) ou qui distribuent (part D) les dividendes.

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

Code ISIN part C : FR0010263574, part D : FR0010271676

POLITIQUE DE GESTION

Les valeurs défensives, délaissées par les investisseurs, conservent un potentiel de rebond important tout en offrant des niveaux de rendement plus qu'attractifs.

Ces raisons nous incitent à défendre nos positions et à maintenir l'exposition du fonds aux actions à son maximum.

COMMENTAIRES VALEURS

Axa cède une partie de ses activités d'assurance vie britanniques à Resolution Ltd pour se concentrer sur la gestion de fortune, plus rémunératrice. Les 3,3 milliards d'euros issus de cette opération procurent à l'entreprise des marges de manœuvre supplémentaires pour se développer dans des métiers ou des zones plus porteuses, telles que l'Asie-Pacifique ou la Turquie. Nous croyons en la stratégie d'**Axa**, renforcé sous 13 €, ainsi qu'en celle de **Scor**, que nous conservons.

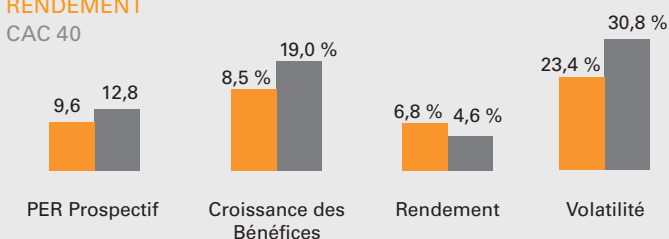
Neopost connaît un bon début d'année. Ses ventes d'équipements ressortent en croissance. Ses revenus récurrents, tirés des activités de service, représentent plus de 70 % du chiffre d'affaires. Le groupe réitère ses objectifs annuels visant une rentabilité de 25,7 % et une stabilité de ses ventes.

Dans le cadre de sa journée investisseurs **SES Global** a rassuré sur sa capacité à tirer parti de la forte croissance des pays émergents, en y destinant 85 % de ses futures capacités satellitaires. La direction s'est également montrée positive concernant l'évolution des tarifs, revus en hausse lors des renégociations de contrats. Nous conservons nos titres.

France Télécom adopte un discours plus agressif en termes de croissance externe. L'opérateur tablait sur 2 milliards d'euros de chiffre d'affaires additionnel dans les pays émergents d'ici 3 ans, contre 5 ans évoqués précédemment, et serait prêt à déboursier près de 15 milliards d'euros en cas d'opportunité d'acquisition intéressante. Le développement du groupe en Afrique ou au Moyen-Orient constituerait un relais de croissance pertinent dans le contexte d'accroissement des conditions concurrentielles des pays matures. La ligne est complétée vers 14,20 €. A noter, dans le secteur, les rebonds de **Mobistar** et **Deutsche Telekom**.

ANALYSE DU PORTEFEUILLE

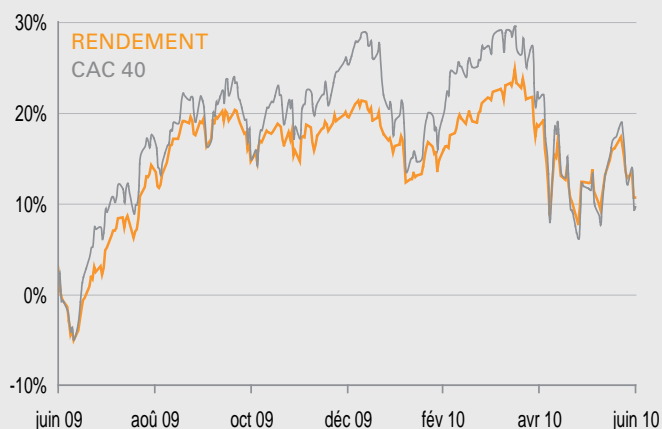
RENDEMENT
CAC 40



CHIFFRES CLÉS

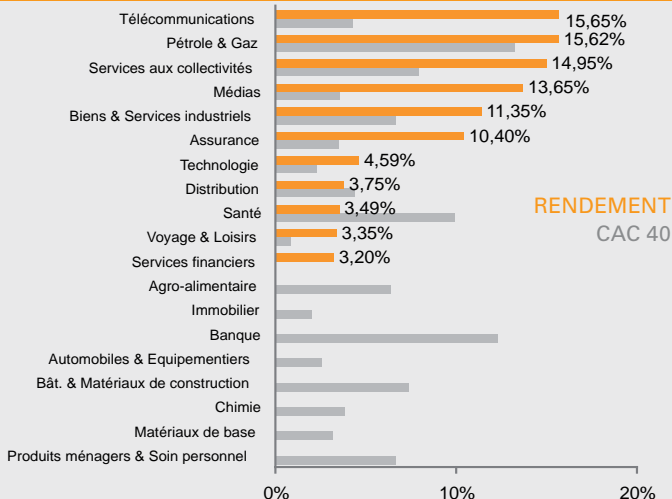
Valeur liquidative au 30 juin 2010 (C)	85,87 €
Performance 2010	- 7,40 %
Performance 2009	+ 26,23 %
Performance depuis la création le 31/12/05	- 14,13 %
Exposition aux marchés actions	98 %
Actif net	17 M€

PERFORMANCES

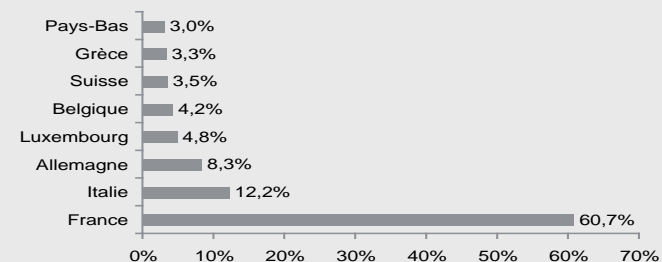


Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures

RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



TOP		FLOP	
RUBIS	+ 8,6%	OPAP	- 13,7%
MOBISTAR	+ 6,9%	GDF SUEZ	- 7,0%
DEUTSCHE TEL.	+ 6,5%	AXA	- 5,3%
SALVEPAR	+ 5,4%	VIVENDI	- 4,7%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS			
FRANCE TEL.	Achat		
AXA	Achat		

COMPOSITION DU FOND

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours	Valorisation	%
AXA	Assurance	80 000	12,75 €	1 019 600,00	5,87%
CANAL +	Médias	100 000	5,12 €	512 000,00	2,95%
DEUTSCHE POST	Biens & Services industriels	45 000	12,01 €	540 450,00	3,11%
DEUTSCHE TELEKOM	Télécommunications	90 000	9,70 €	873 270,00	5,03%
ENEL	Services aux collectivités	215 000	3,49 €	750 350,00	4,32%
ENI	Pétrole & Gaz	40 000	15,19 €	607 600,00	3,50%
ESSO	Pétrole & Gaz	4 750	102,18 €	485 355,00	2,80%
FINMECCANICA	Biens & Services industriels	85 000	8,54 €	725 900,00	4,18%
FRANCE TELECOM	Télécommunications	75 000	14,29 €	1 071 375,00	6,17%
GDF SUEZ	Services aux collectivités	42 000	23,50 €	987 000,00	5,68%
GL EVENTS	Biens & Services industriels	33 273	19,94 €	663 463,62	3,82%
MOBISTAR	Télécommunications	16 500	43,64 €	719 977,50	4,15%
NEOPOST	Technologie	13 000	59,51 €	773 630,00	4,46%
NOVARTIS	Santé	15 000	52,60 CHF	594 037,04	3,42%
OPAP	Voyage & Loisirs	55 000	10,21 €	561 550,00	3,23%
RALLYE	Distribution	25 549	24,90 €	636 170,10	3,66%
ROYAL DUTCH SHELL	Pétrole & Gaz	25 000	20,75 €	518 750,00	2,99%
RUBIS	Services aux collectivités	5 000	66,64 €	333 200,00	1,92%
SALVEPAR	Services financiers	8 397	62,50 €	524 812,50	3,02%
SCOR	Assurance	50 000	15,69 €	784 500,00	4,52%
SES	Médias	48 000	17,12 €	821 520,00	4,73%
SUEZ ENVIRONNEMENT	Services aux collectivités	38 000	13,59 €	516 230,00	2,97%
TOTAL	Pétrole & Gaz	29 000	36,97 €	1 071 985,00	6,17%
VIVENDI	Médias	60 000	16,82 €	1 008 900,00	5,81%
Total Actions				17 101 625,76	98,50%
Total OPCVM Monétaires et liquidités				260 564,38	1,50%
Couverture 0 % de la part actions					

TOTAL ACTIF NET 17 362 190,14 100,00%