

ALCYONE VALORISATION

RAPPORT DE GESTION (31/12/2010 – 31/12/2011)

DESCRIPTION DU FONDS

L'objectif de gestion du fonds est de réaliser, sur la durée de placement recommandée, une performance supérieure à celle de son indice de référence (50% Euro MTS 3-5 + 50% CAC 40), à travers une sélection de valeurs mobilières essentiellement françaises et internationales.

Pour répondre à son objectif de gestion, le fonds Alcyone Valorisation est essentiellement investi en actions françaises et internationales. Le gérant sélectionne les valeurs de manière discrétionnaire sans contrainte de répartition entre les différents secteurs d'activité ou capitalisations boursières.

Le Fonds n'est pas éligible au PEA.

PERFORMANCE SUR LA PERIODE

Au 31 décembre 2011, votre FCP détenait 1 077 690 parts valorisées à 9,41 € à comparer aux 1 115 957 parts valorisées à 10,45 € au 31 décembre 2010.

L'actif net d'Alcyone Valorisation au 31 décembre 2011 s'élève à 10 147 164,25 €, contre 11 664 511,44 € au 31 décembre 2010.

Sur la période, la performance globale du FCP a été de -9,95% et l'indice de référence s'est déprécié de -8,10%. Le FCP a donc sous-performé son benchmark de 1,85%.

POLITIQUE DE GESTION

La politique suivie a été de favoriser les investissements hors Europe du sud, principalement en Allemagne. Si la première partie de l'année a salué la reprise de la croissance des résultats des entreprises, après l'été, le réveil hélas prévisible des risques souverains de la Grèce, du Portugal et de l'Italie, s'est rappelé au bon souvenir des marchés. Il est certain que la situation macro-économique en Europe pèse sur les perspectives de consommation et d'investissement mais les taux extrêmement réduits, l'atténuation des problèmes de liquidités intra-bancaires résolus par des prêts illimités de la BCE ont permis aux entreprises de continuer à opérer dans de bonnes conditions.

Nous avons évité le secteur bancaire dans son ensemble ainsi que les assurances.

PRINCIPALES LIGNES

Principales positions du fonds au 31 décembre 2011 :

Lignes	Pays	Pourcentage de l'actif
ACTIONS PLANETE DURABLE	OPCVM	5,77%
GETGOODS.DE	Francfort	4,72%
DE LA RUE	Londres	4,21%
FRANCOTYP-POSTALIA	Francfort	4,06%
INFOVISTA	Eurolist C	3,90%
NEXUS	Francfort	3,45%
WILLIAM DEMANT	Londres	3,17%
FRESENIUS MED CARE	Francfort	3,10%
PRIM' AGRICULTURE	OPCVM	2,82%
ANGLO AMERICAN	Londres	2,81%

Le portefeuille est diversifié puisque le fonds totalise 53 lignes, les 10 principales valeurs représentant 38,01% de l'actif.

Au 31 décembre 2011, 42,79% des actions sélectionnées ont une capitalisation supérieure à 1 milliard d'euros, 19,46% ont une capitalisation comprise entre 150 millions et 1 milliard d'euros et 37,75% capitalisent moins de 150 millions d'euros. Les valeurs négociées sur des marchés non réglementés (Alternext) représentent 2,23% des actifs.

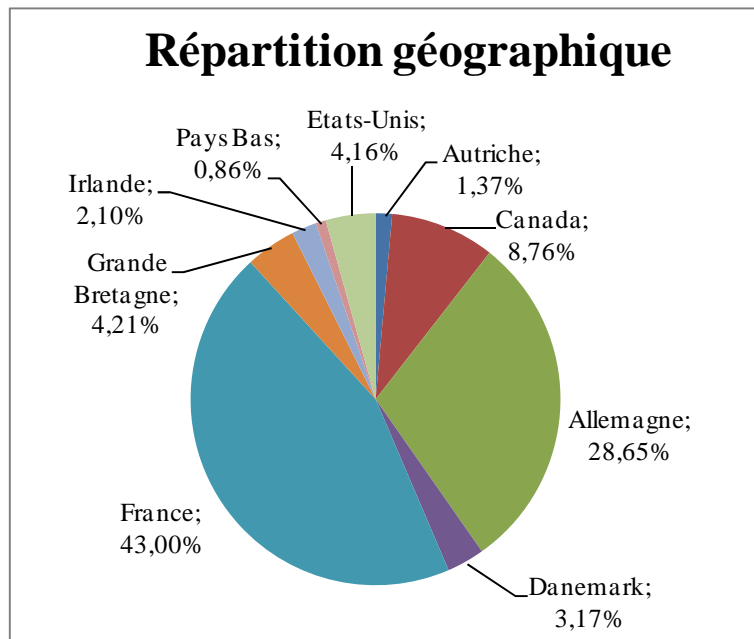
Le fonds est assez équitablement réparti entre des grandes, moyennes et petites valeurs, mais cette répartition peut évoluer en fonction des opportunités de gestion.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

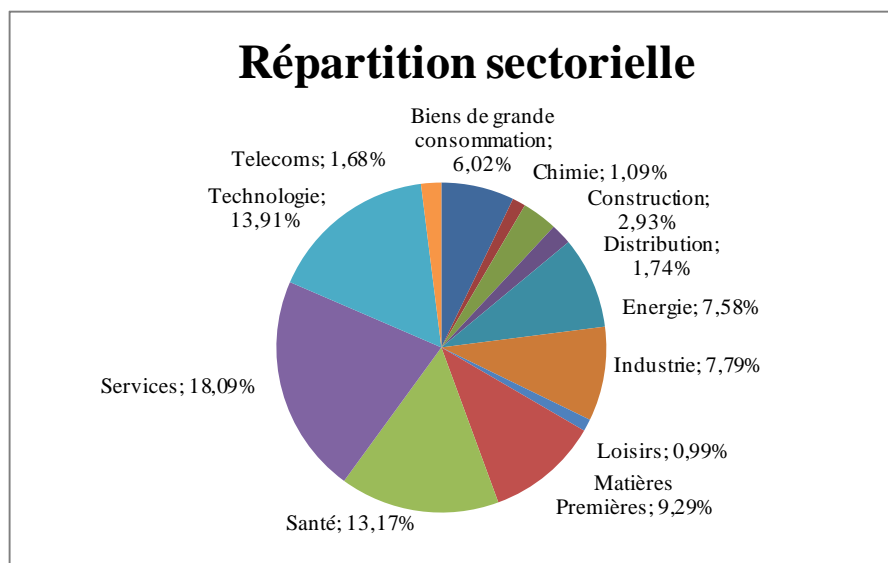
Au 31 décembre 2011, la répartition du fonds est la suivante :

➤ Répartition par zones géographiques :

La part des sociétés françaises représente 43,00 % de l'actif. Celle des sociétés européennes non françaises atteint 43,16% (dont 28,65% pour les sociétés allemandes), contre 12,93% pour les sociétés nord-américaines. Le fonds est donc majoritairement concentré sur des valeurs européennes.



➤ Répartition par secteurs :



Les services, la santé, les technologies, les matières premières et l'industrie constituent les principaux secteurs du fonds, ils représentent plus de 62% de l'actif net.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achats	Ventes
AIXTRON	BIOMERIEUX
GIGASET	CRUCCELL
CARREFOUR	FREENET
ESSILOR	INGENICO
EXETER RESOURCE	PARROT
GETGOODS.DE	ROBERTET
ITRON	TECHNOFIRST
KABEL DEUTSCHLAND	TOTAL
NEXUS	
ROMARCO MINERALS	
SCHNEIDER NEUREITHER	

Nous sommes sortis de Crucell, qui a fait l'objet d'une offre de Johnson and Johnson et de Freenet. Technofirst a été vendu, les informations sur le plan de la gouvernance d'entreprise nous semblant incompatibles avec la détention de cette action. Sa performance financière en 2011 a été bonne. Quelques allègements ont eu lieu sur Parrot, Robertet, Ingenico, Freenet, Biomerieux et Total. Nos achats ont essentiellement porté sur des valeurs allemandes : Getgoods, Kabel Deutschland, Nexus, Schneider Neureither, Aixtron et Gigaset. Nous avons renforcé le canadien Romarco et Exeter resources, dans les matières premières.

CLE DE REPARTITION DES COMMISSIONS DE MOUVEMENTS

Dépositaire	13,61%
Brokers	14,66%
Alcyone Finance	71,73%

Le taux de rotation s'élève à 132,24%.

POLITIQUE DE VOTE

Votre fonds procède aux votes en Assemblée par correspondance. Le gérant peut à titre exceptionnel donner le pouvoir au Président de l'Assemblée Générale quand il a pleinement confiance dans le management et la stratégie de la société.

Nous suivons les recommandations de l'AFG (Association Française de la Gestion financière) sur les titres du SBF 120. Nous sommes particulièrement attentifs aux résolutions portant sur la nomination ou la révocation des organes sociaux et sur les programmes d'attributions de titres à des prix manifestement contre l'intérêt des actionnaires minoritaires.

C'est dans cet esprit que nous avons pris part au vote par correspondance à l'assemblée de 16 sociétés. Nous avons donné pouvoir au Président de Systran. Nous avons voté oui à l'ensemble des

résolutions pour 5 assemblées et avons émis un avis négatif pour 10 assemblées sur les thèmes suivants :

- Attribution de bons de souscriptions d'actions ;
- Autorisations d'émission de BSA en période d'offre publique ;
- Augmentation du capital sans DPS ;
- Autorisation pour mettre en œuvre un programme d'achat d'actions de la société ;
- Autorisation à augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans le cadre d'une offre au public ;
- Autorisation à augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription dans le cadre d'une offre visée au paragraphe II de l'article L. 411-2 II du Code monétaire et financier ;
- Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances à émettre en cas d'augmentation de capital ;
- Autorisation à augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans le cadre d'apports en nature consentis à la Société ;
- Autorisation à donner au Conseil d'administration à l'effet d'utiliser des délégations en période d'offre publique ;
- Fixation du montant global des jetons de présence alloués aux administrateurs ;
- Autorisation à donner au conseil d'administration à l'effet d'opérer sur les actions de la Société ;
- Emission d'actions et/ou des valeurs mobilières diverses avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de personnes conformément aux dispositions de l'article L.225-138 du Code de Commerce ;
- Emission d'actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de personnes répondant à des caractéristiques déterminées ;
- Emission et attribution d'un maximum de 50.000 bons de souscription d'actions aux administrateurs non salariés ou dirigeants de la Société et aux membres indépendants des comités mis en place par le conseil d'administration et personnes physiques ou morales liées à la Société par un contrat de consultant ;
- Autorisation donnée au conseil de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre ;
- Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou donnant droit à un titre de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription sans indication de bénéficiaires et par offre au public ;
- Augmentation du nombre de titres émis conformément aux dispositions de l'article L.225-135-1 du Code de commerce avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription selon le cas ;
- Programme de rachat d'actions ;
- Ratification de la cooptation au conseil et renouvellement d'administrateurs ;
- Maintien des délégations et autorisations d'augmentation de capital en période d'offre publique ;
- Autorisations d'émission de BSA en période d'offre publique.

Date	Entreprise	Type d'assemblée générale	Nombre de résolution ayant donné lieu à un vote négatif	Numéro des résolutions concernées
15/06/2011	BIOMERIEUX	mixte	5	15 à 16 et 18 à 19 et 21
30/06/2011	DIAGNOSTIC MEDICAL SYSTEMS	mixte	4	7 et 8 et 13 et 15
28/06/2011	ESSO SA	ordinaire	0	
11/05/2011	BIC	mixte	0	
28/03/2011	ALPHA MOS	mixte	5	20 à 23 et 26
27/06/2011	ALPHA MOS	extraordinaire	0	
04/05/2011	NEOVACS	mixte	3	9 et 11 et 13
07/06/2011	NOTRE FAMILLE.COM	mixte	5	7 à 9 et 13 et 14
24/06/2011	SYSTRAN	mixte	Pouvoir donné au Président	
04/08/2011	MONDIAL PECHE	ordinaire	0	
14/12/2011	VILMORIN	mixte	1	14
28/04/2011	INGENICO	mixte	9	5 à 10 et 14 à 15 et 19
05/05/2011	ESSILOR INTERNATIONAL	mixte	1	14
07/06/2011	ROBERTET	mixte	0	
31/05/2011	PARROT	mixte	2	7 et 9
15/04/2011	COLAS	mixte	2	18 et 19

POLITIQUE DE MEILLEURE SELECTION / MEILLEURE EXECUTION

Conformément à la directive MIF (Marché d'Instruments Financiers), Alcyone Finance a mis en place une politique de meilleure sélection / meilleure exécution.

La politique d'Alcyone Finance en matière de sélection des intermédiaires prend en compte les critères suivants : le prix, la qualité et la rapidité d'exécution des ordres, la probabilité du règlement livraison, la taille et/ou la nature de l'ordre. La pondération des critères se fait par rapport à la prééminence du prix total appliqué.

PERSPECTIVES 2012

2012 part sur les chapeaux de roue, les intervenants étant rassurés par l'apaisement du contexte général. Les entreprises ne craignent pas de récession globale, l'Europe et l'euro tiennent et le secteur bancaire traverse la crise sans nouvelle catastrophe.

Nous sommes cependant plus vigilants, la masse de dettes restant très préoccupante et les nombreuses élections attendues en cette année pouvant relancer des interrogations sur les politiques suivies. De nouveau on surveillera l'évolution des taux et de l'inflation qui risquent de nous réserver des surprises cette année. Le renchérissement du pétrole et ses coûts induits pourraient peser fortement sur la consommation, tout comme les divers plans de rigueur européens.