

## ALCYONE VALORISATION

### RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL (31/12/2010 – 30/06/2011)

#### ➤ 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 3-5ans + 50% CAC 40).

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.

#### ➤ Performances sur la période :

Au 30 juin 2011, votre FCP détient 1 106 688 parts valorisées à 10,28 € à comparer à 1 115 957 parts valorisées à 10,45 € au 31 décembre 2010.

L'actif net d'Alcyone Valorisation au 30 Juin 2011 est de 11 383 033,43 €, contre 11 664 511,44 € au 31 décembre 2010.

Sur la période, la performance globale du FCP a été de -1,63 % alors que l'indice composite de référence s'est apprécié de 1,90 %. Le FCP a donc sous-performé son indice de référence de -3,53%.

### POLITIQUE DE GESTION

---

Ces six premiers mois de l'année 2011 auront vu les marchés progresser avec pour notre indice de référence une hausse de 1.90%. Les effets des plans de relance de 2008 et 2009 figurent dans les comptes et les résultats montrent une croissance des chiffres d'affaires, des marges élevées, des carnets de commandes et un optimisme des entreprises à un bon niveau. La bourse en a pris acte, malgré les difficultés à corriger les problèmes macro-économiques dont il est illusoire d'imaginer une fin proche et simple. Notre politique prudente ne nous a pas permis d'égaliser cette performance du marché mais nous la conservons au vu de l'environnement actuel.

La politique de distribution des grandes sociétés est restée empreinte de confiance dans l'avenir et en cette année pré-électorale aux USA et en France, les pouvoirs publics continuent d'encourager l'entreprise.

Le principal mouvement géo-politique, le « printemps arabe », n'a eu qu'un effet limité sur le pétrole mais nous craignons que la nouvelle donne relance des tensions dans une zone sensible.

Au final, le plus grand choc de ce semestre sera le terrible tremblement de terre suivi d'un tsunami au Japon. Même si les marchés croient en une rapide résorption du coup économique infligé à la troisième économie mondiale, il est plus vraisemblable que ses effets soient sous-estimés aujourd'hui.

---

## PRINCIPALES LIGNES

---

Principales positions du fonds au 30 juin 2011 :

Société	Place de cotation / Compartiment	% de l'actif
BULGARI	EUROLIST A	7,484
FRANCOTYP - POST	EUROLIST C	4,374
INFOVISTA	EUROLIST C	3,444
H2O INNOVATION	ALTERNEXT	3,01
ANGLO AMERICAN	EUROLIST A	3,004
DE LA RUE	EUROLIST A	2,975
SIERRA WIRELES	EUROLIST B	2,823
FRESENIUS MED CARE	EUROLIST A	2,717
ALPHA MOS	EUROLIST C	2,662
TOTAL	EUROLIST A	2,452

Le portefeuille est diversifié puisque le fonds totalise 49 lignes, les 10 principales valeurs représentant 34,95 % de l'actif. Au 30 Juin, 36 % des actions sélectionnées ont une capitalisation supérieure à 1 milliard d'euros, 27,97 % ont une capitalisation comprise entre 150 millions et 1 milliard d'euros et 28,46 % capitalisent moins de 150 millions d'euros.

Les valeurs négociées sur des marchés non réglementés représentent 8 % de l'actif et les produits de taux 3,28 %.

Au-delà des grandes valeurs qui sont prépondérantes, le fonds est assez équitablement réparti entre les petites et moyennes capitalisations. Cette répartition peut évoluer en fonction des opportunités de gestion.

---

## RÉPARTITION DE L'ACTIF

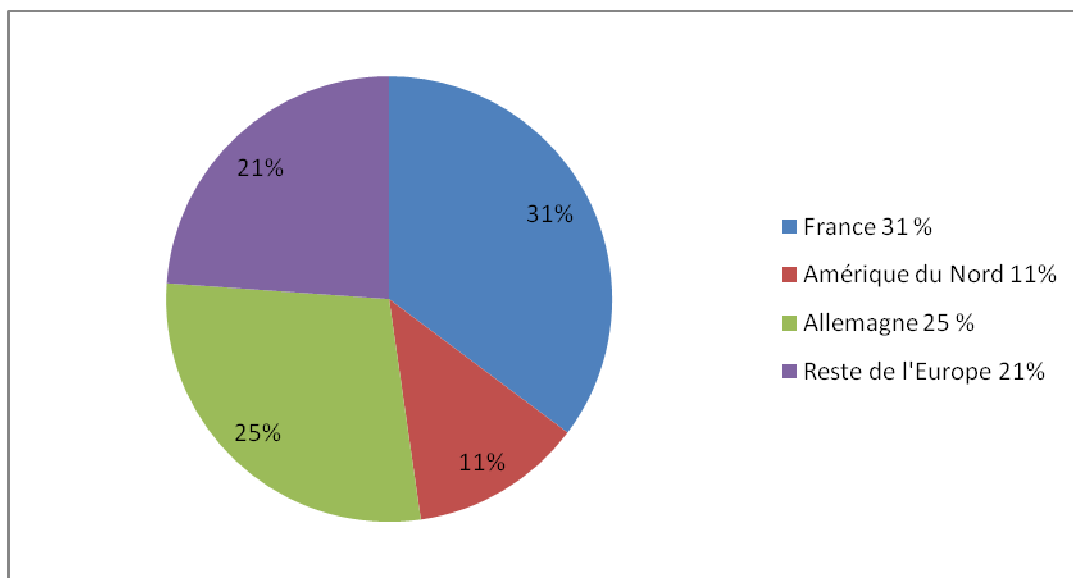
---

Au 30 Juin 2011, la répartition du fonds est la suivante :

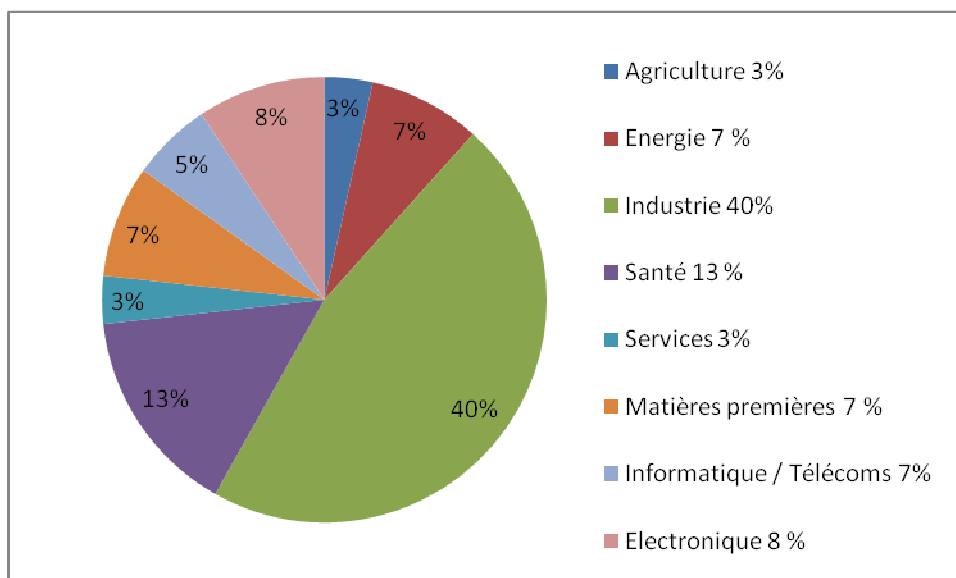
➤ **Répartition par zones géographiques :**

La part des sociétés françaises atteint 31 % de l'actif net. Les sociétés allemandes représentent 25 % de l'actif contre 21% pour les sociétés issues du reste de l'Europe. La part des sociétés nord-

américaines représente 11 %. Le fonds est ainsi majoritairement concentré sur des valeurs européennes.



➤ Répartition par secteurs :



Le secteur privilégié est l'industrie qui représente 40% des investissements. A l'opposé, le fonds est peu exposé au secteur de l'agriculture.

### Principaux mouvements sur le semestre

<u>Achats</u>	<u>Ventes</u>
DE LA RUE	CRUCELL NV
ASIAN BAMBOO	INTERSEROH
ARQUES INDUSTRIE	SAINT GOBAIN
ITRON	TOUAX

Votre FCP a acquis des titres Bulgari afin de se désensibiliser au marché action. Le titre fait l'objet d'une offre par LVMH. Une ligne a été initiée sur Gigaset, société en restructuration à la trésorerie positive et contrôlant une part de marché significative dans le sans fil fixe. Nous sommes sortis de Touax, valeur très liée au bon fonctionnement des échanges internationaux et avons apporté nos titres Crucell à l'offre.

---

### PERSPECTIVES

---

Cette première partie d'année a résisté aux inquiétudes sur la situation des pays dits du « Club Med » et à l'approche de la date limite pour rehausser le plafond autorisé de la dette d'Etat des Etats-Unis. Par définition notre FCP est « full-invested » et ne joue aucunement le timing d'investissement. Que des périodes difficiles soient devant nous paraît acquis, mais nos investissements sont à long terme et surtout assis sur des actifs réels, meilleure protection contre l'inflation et la destruction du capital. Que la volatilité forte ne fasse pas oublier que les actions resteront sur une longue période un des investissements les plus rémunérateurs.