



# Claresco Europe

Gérants : Alain du Brusle/Edouard Ferri

Code ISIN : FR0010604512

**Souscription et rachat :** Les ordres sont centralisés chez le dépositaire tous les jours (J) avant 17h30 et sont exécutés le premier jour ouvré suivant sur la valeur liquidative calculée sur les cours de clôture de bourse de J et publiée à J+1. Le fonds est décimalisé.

**Valeur liquidative: 60,98 euros** le 30 Septembre 2011

*Claresco Europe est un fonds d'actions européennes visant à surperformer à moyen terme l'indice DOW JONES STOXX 50 et les indices composés des grandes valeurs européennes. Le fonds est éligible au PEA et investi à plus de 75% en actions. Plus que l'allocation sectorielle, la sélection des valeurs (« stock-picking ») est l'élément déterminant du processus de gestion.*

## Commentaire de gestion au 30 Septembre 2011

En septembre, les tensions persistantes sur la dette des Etats périphériques de la zone euro et des craintes de ralentissement économique ont maintenu les marchés financiers sous pression (DJ Stoxx50 : -3,5% ; Eurostoxx50 : -6,3%, CAC40 : -8,4%).

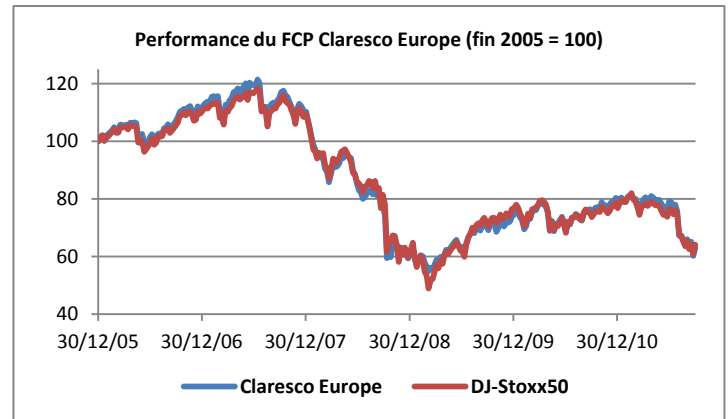
Les risques de dépréciation d'actifs et des tensions sur les financements ont pénalisé les valeurs financières (banques : -7%, assurances : -5%) qui ont subi une extrême volatilité. Au sein des valeurs cycliques, les valeurs minières (-18%) ont en outre été affectées par des craintes de ralentissement économique en Chine.

En septembre, le fonds recule de 7,0% (DJ-Stoxx50 : -3,5%, CAC40 : -8,4%). L'allocation sectorielle a été négative en raison du poids des valeurs minières et d'un repli inattendu des valeurs de luxe en fin de mois. La sélection de valeurs a été neutre avec les bonnes performances de Tullow Oil (+26%), Vodafone (+6%) ; Diageo (+5%), Reckitt et BAT (+3%), compensées par des reculs à deux chiffres parmi les financières françaises (AXA, BNP, SOGE), les industrielles et les minières.

Nous avons accru le poids des valeurs défensives (renforcement en Nestlé, Sanofi, Vodafone) et réduit le poids des cycliques (allègements en Arkema, Schneider, Valeo, Zumtobel). Au sein des financières, nous avons allégé les positions en BNP et Deutsche Bank au profit d'AXA. Depuis fin 2010, le fonds recule de 20,5% (DJ-Stoxx50 : -16,5%, CAC40 : -21,6%).

Pour les prochains mois, un ralentissement économique modéré nous paraît plus probable qu'une récession et nous pensons que les valorisations des marchés actions européens sont fondamentalement attractives. Cependant, l'incertitude sur les équilibres budgétaires et les besoins de recapitalisation des banques sont de nature à maintenir une prime de risque élevée jusqu'à ce qu'une solution politique finisse par s'imposer. En attendant ce dénouement, nous maintenons nos convictions sur certaines valeurs cycliques (minières, équipementiers automobiles) mais conservons un portefeuille plus équilibré en valeurs défensives.

## Performances au 30 Septembre 2011



	Claresco Europe	DJ-STOXX-50
Perf 1 mois	-7,0%	-3,5%
Perf 3 mois	-20,2%	-15,7%
Perf 6 mois	-20,2%	-16,4%
Depuis fin 2010	-20,5%	-16,5%
Perf 1 an	-16,7%	-13,0%
Perf 3 ans	-15,1%	-17,9%
Perf 5 ans	-41,4%	-39,2%

## Profil du portefeuille

Valeur liquidative au 30/09/11	60,98 €
Actif total	12,1 M€
Part investie en actions	99%
Titres en portefeuille	48
Poids des 10 plus grosses lignes	38%
Rendement moyen (%)	4,4%
PER 2012 (portefeuille investi)	9,2x

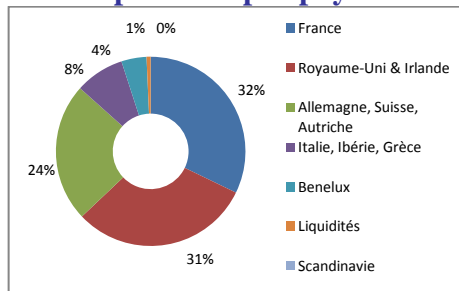
## Principales lignes

Valeur	Poids en %	Valeur	Poids en %
Fresenius SE	5,5%	AXA	3,3%
Nestlé	5,4%	Schneider	3,2%
Vodafone	4,1%	ENI	3,0%
Rio Tinto	3,9%	BHP	3,0%
Total	3,8%	BAT	2,9%

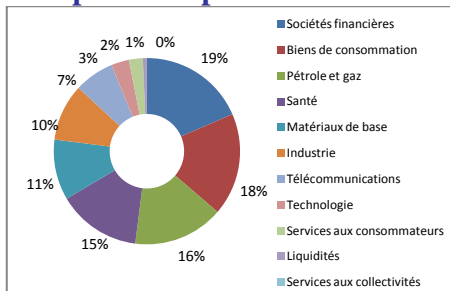
## Contrib. relatives Septembre-11

Positives		Négatives	
Valeur	Contrib. (bp)	Valeur	Contrib.(bp)
Tullow Oil	+51bp	Rio Tinto	-70bp
Vodafone »	+41bp	Wacker Ch.	-35bp
Novartis	+20bp	LVMH	-30bp
BAT	+17bp	Schneider.	-30bp

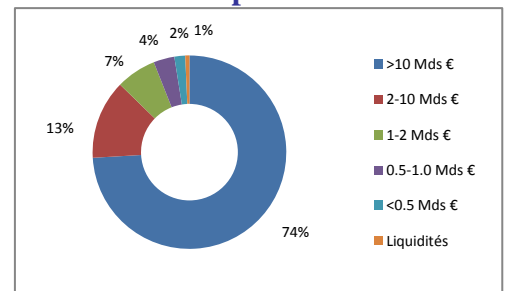
## Répartition par pays



## Répartition par secteurs



## Taille de capitalisation



## Caractéristiques du fond et conditions financières

**Classification :** FCP Actions de la communauté européenne  
**Durée minimale d'investissement recommandée :** 5 ans  
**Affectation des résultats :** Capitalisation  
**Valorisation :** Quotidienne (calculée sur cours de clôture)

**Droits d'entrée :** 5,25% max (0 acquis au fond)  
**Droits de sortie :** 1,0% max (0 acquis au fond)  
**Frais de gestion annuels :** 2,0% TTC  
**Dépositaire :** CACEIS Bank

Ce document, à caractère commercial, a pour but de présenter de manière simplifiée les caractéristiques du fond. Pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au processus simplifié, document légal faisant foi disponible sur le site internet de la société de gestion ou sur simple demande auprès de la société de gestion