

## OBJECTIF DE GESTION

Intrinsèque Flexible est un fonds nourricier investi en totalité en parts du fonds Valeur Intrinsèque\* et, en outre, en instruments financiers sur les marchés à terme afin de couvrir de manière flexible (de 0% à 100%) l'exposition aux marchés actions sur lesquels est investi Valeur Intrinsèque.

L'objectif du fonds Intrinsèque Flexible est de permettre aux investisseurs de bénéficier du potentiel de valorisation à long terme du fonds Valeur Intrinsèque tout en limitant le risque de marché dans les périodes de baisse des marchés actions.

\* Le fonds maître Valeur Intrinsèque est géré par Pastel & Associés

## COMMENTAIRES DU GERANT

Le retour des tensions sur les dettes souveraines de la zone euro a fortement impacté les marchés européens sur le mois. L'Euro Stoxx 50 chute de -6,90% en avril, abandonnant ainsi la totalité de ses gains réalisés depuis le début de l'année. Les marchés anglo-saxons ont été partiellement épargnés et terminent le mois en légère baisse (FTSE 100 : -0,53% et S&P 500 : -0,75%), les Etats-Unis restant encore soutenus par de bonnes statistiques économiques.

Indépendant de toute anticipation de marché et ayant constaté la baisse des marchés, notre modèle quantitatif suiveur de tendance nous a amenés à augmenter le niveau de couverture du fonds qui est passé de 39% en début de période à 47% fin avril. Si une tendance baissière s'affirme, nous augmenterons le niveau de couverture de manière progressive et dynamique afin de protéger le fonds et préserver les performances passées.

Par ailleurs, le fonds sous-jacent Valeur Intrinsèque surperforme son univers d'investissement autant sur le mois (+0,72%) que depuis le début de l'année (+12,61%). Les valeurs en portefeuille confirment et maintiennent ainsi leur rebond après une année 2011 très difficile.

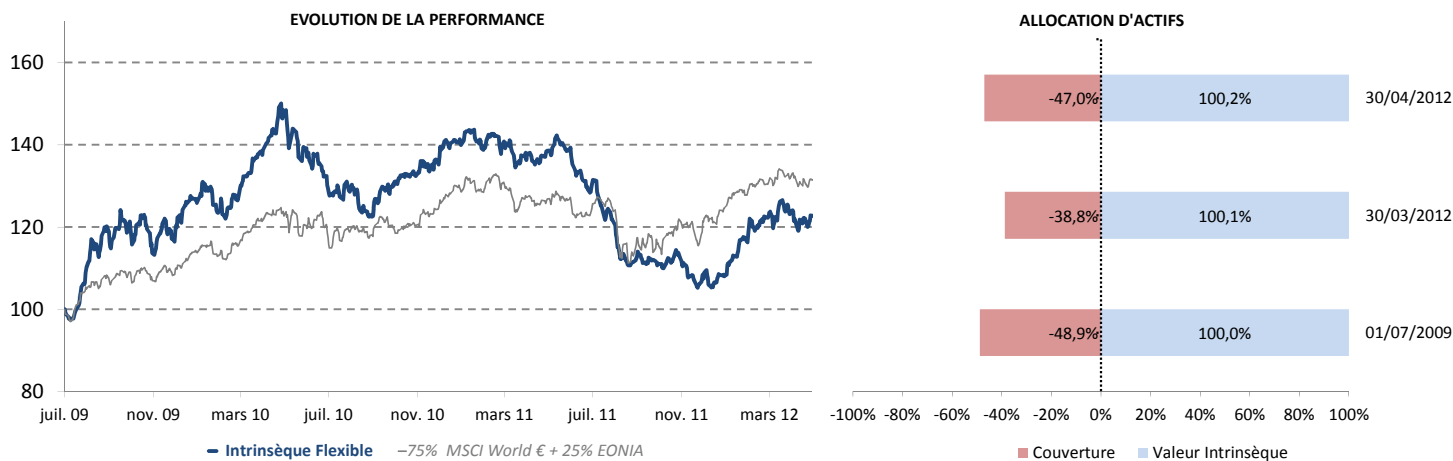
Dans ce contexte, le fonds Intrinsèque Flexible est en baisse de -0,79% sur le mois, évitant ainsi une grande partie de la baisse des marchés, et conserve une performance largement positive depuis le début de l'année (+13,57%).

## TABLEAU DE PERFORMANCE au 30/04/2012

	avr 2012	2012	2011	2010	2009 *	Depuis la création *	Volatilité sur 1 an	Valeur liquidative au 30/04/2012
<b>Intrinsèque Flexible</b>	<b>-0,79%</b>	<b>13,57%</b>	<b>-22,79%</b>	<b>11,23%</b>	<b>25,82%</b>	<b>22,72%</b>	<b>12,15%</b>	<b>1 227,19 €</b>
<b>75% MSCI World € + 25% EONIA</b>	<b>-0,43%</b>	<b>5,35%</b>	<b>-2,98%</b>	<b>12,99%</b>	<b>13,76%</b>	<b>31,38%</b>	<b>12,17%</b>	

\* Depuis la création du fonds : 1 juillet 2009

## EVOLUTION DE LA PERFORMANCES & ALLOCATION D'ACTIFS du 01/07/2009 au 30/04/2012



## INFORMATIONS GENERALES

Code ISIN (Part P)	FR0010763367	Indicateur de performance	MSCI World converti en euro
Nature juridique	FCP de droit français	Affectation des résultats	Capitalisation
Fonds Nourricier du fonds	Valeur Intrinsèque	Fréquence de valorisation	Quotidienne
Classification AMF	Diversifié	Commission de souscription	Max 4%
Durée d'investissement conseillée	5 ans et plus	Frais de gestion TTC (Part P)	Max 2%
Devise	Euro	Commission de performance TTC	Néant
Date de création	01/07/2009	Dépositaire	CACEIS Bank
Encours (€ Millions)	19,7	Gestionnaire Admi. et Compta.	CACEIS Fastnet
Eligible au PEA	Non	Souscriptions / rachats	Avant 12h00 sur la VL du lendemain
Eligible à l'assurance vie	Oui	Valorisation	Cours de clôture

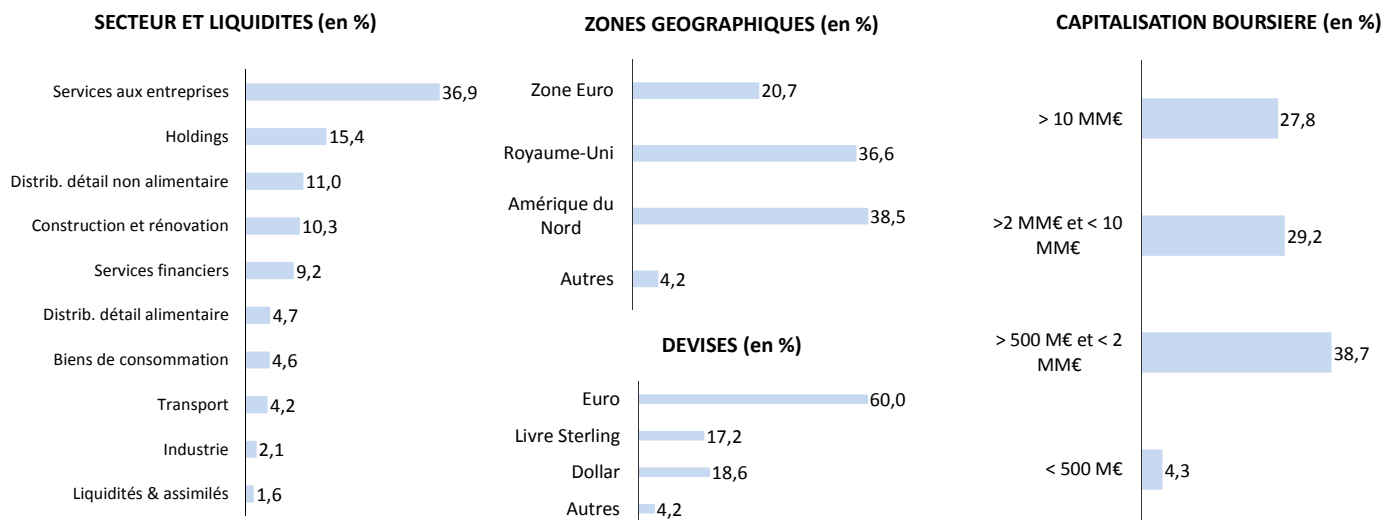
**Avertissement** : Les informations contenues dans ce document ne constituent en aucune façon un conseil en investissement. Les données utilisées pour la réalisation de ce document proviennent de sources internes à FinanceCom AM, de Bloomberg et de sources internes à Pastel & Associés. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

## RAPPEL DE L'ORIENTATION DE GESTION DE VALEUR INTRINSEQUE (LE FONDS MAITRE)

Valeur Intrinsèque est un fonds actions internationales, conforme à la directive UCITS, investi principalement sur les marchés d'Amérique du Nord, du Royaume-Uni et de la Zone euro et géré selon la méthodologie d'investissement élaborée et développée par Pastel & Associés. Le fonds est composé d'un nombre réduit d'entreprises cotées, sélectionnées à partir d'une analyse approfondie de leur valeur économique avec, pour chacune des sociétés entrées en portefeuille, un double objectif de retour sur investissement élevé à long terme et de minimisation du risque de perte durable en capital.

Valeur Intrinsèque fait l'objet d'une gestion pragmatique de l'exposition au risque de change "non euro" avec un objectif de performance en euro.

## STRUCTURE DU PORTEFEUILLE DE VALEUR INTRINSEQUE (LE FONDS MAITRE)



## PARMI LES PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE:

### Carpentright

Royaume-Uni  
Distribution de détail

*Capitalisation boursière : 403 millions £ - Chiffre d'affaires : 487 millions £ - Résultat net : 5 millions £*

Carpentright est le premier groupe européen de distribution de revêtements de sols (moquettes, parquets...). Ses ventes se répartissent de la manière suivante : Royaume-Uni et Irlande 83%, autres pays européens (Pays-Bas et Belgique) 17%.

### Charles Schwab

Etats-Unis  
Services financiers

*Capitalisation boursière : 18 180 millions \$ - Chiffre d'affaires : 4 691 millions \$ - Résultat net : 864 millions \$*

Le groupe Charles Schwab propose des services d'intermédiation et de gestion de portefeuille à une clientèle nord-américaine composée de personnes physiques pour plus de 68%. Son offre se distingue, entre autres, par une distribution multi-canaux : Internet, téléphone, et réseau de plus de 300 agences. Le chiffre d'affaires consolidé se répartit entre commissions de gestion de portefeuille (41%), courtages (20%), produits financiers (37%) et divers (2%).

### Hays

Royaume-Uni  
Services aux entreprises

*Capitalisation boursière : 1 241 millions £ - Chiffre d'affaires : 3 256 millions £ - Résultat net : 80 millions £*

Hays est l'un des principaux groupes mondiaux de recrutement spécialisé, avec des positions de leader au Royaume-Uni, son marché domestique, et en Australie, ces deux pays représentant plus de 60% de ses revenus nets. Hays place des employés sur une base permanente ou temporaire, ces deux catégories représentant chacune environ la moitié des revenus nets en moyenne.

### Leucadia National Corp.

Etats-Unis  
Holding

*Capitalisation boursière : 6 080 millions \$ - Chiffre d'affaires : NS - Résultat net : NS*

Leucadia National est une société d'investissement nord-américaine spécialisée, entre autres, dans la reprise d'entreprises en difficulté. Ses dirigeants, à la tête de la société depuis 1978, ont démontré leur savoir-faire et leur capacité à valoriser les capitaux qui leur sont confiés. Le total de bilan de la société s'élève aujourd'hui à 9,3 MMS, pour une dette nette de 1,7 MMS.

### Premier Farnell

Royaume-Uni  
Services aux entreprises

*Capitalisation boursière : 794 millions £ - Chiffre d'affaires : 973 millions £ - Résultat net : 77 millions £*

Premier Farnell est un des leaders mondiaux de la distribution directe de composants et pièces industrielles en quantités réduites, principalement électroniques, à destination des départements recherche & développement et conception & maintenance des entreprises industrielles et commerciales. La principale division du groupe réalise 45% de ses ventes en Amérique du Nord sous la marque Newark, 47% en Europe et 8% dans la zone Asie-Pacifique.

### Randstad

Pays-Bas  
Services aux entreprises

*Capitalisation boursière : 4 472 millions € - Chiffre d'affaires : 16 225 millions € - Résultat net : 172 millions €*

Le groupe hollandais Randstad est le numéro deux mondial du travail temporaire, derrière Adecco. Son chiffre d'affaires provient pour 71% d'Europe continentale, 5% du Royaume Uni, 15% d'Amérique du Nord et 9% du reste du Monde (principalement l'Asie).

Capitalisations boursières au 30 avril 2012 - Chiffres d'affaires et résultats nets du dernier exercice publié.

**Avertissement :** Cette liste de valeurs choisies parmi les principales lignes du portefeuille est donnée à titre purement indicatif et n'a donc pas vocation à être exhaustive. Les données quantitatives fournies dans ce document sont ajustées et retraitées selon les méthodes de FinanceCom Asset Management et peuvent, par conséquent, différer de celles disponibles auprès d'autres sources. Les informations contenues dans ce document ne constituent ni une recommandation ni une proposition d'achat ou de vente et FinanceCom Asset Management n'est pas responsable de leur utilisation éventuelle à des fins transactionnelles ou dans tout autre but. L'ensemble des informations concernant le fonds Valeur intrinsèque proviennent de sources internes à Pastel & Associés.