

MOT DU GÉRANT

Le juste prix...

Divers stratégestes et experts expliquaient en fin d'année que notre indice national serait à des niveaux d'achat lorsqu'il aurait atteint le niveau des 5000 points. Bien sûr, les conseillers ne sont pas les payeurs et, heureusement pour eux car notre indice se situe 7 % plus bas après avoir baissé de 12 % sur ces fameux cours d'achat. Loin de nous l'idée que ces experts sont de mauvaise foi : la difficulté vient de la capacité à anticiper le comportement de centaines de millions de consommateurs et, par la-même, de déterminer un juste prix. Si, il y a quelques mois, on se posait encore la question d'une récession aux Etats-Unis, il faudrait être aveugle pour ne pas la voir actuellement. La question n'est pas de savoir quand elle va arriver mais plutôt, de connaître son ampleur et sa durée. Ce sont ces deux éléments qui guident les marchés.

La Fed essaie à tout prix d'en diminuer l'ampleur. En sauvant Bear Stearns de la faillite, elle empêche une crise systémique : une faillite de Bear Stearns aurait entraîné ses créanciers et ainsi de suite. Mais elle envoie surtout au marché le message qu'elle ne laissera pas un établissement financier tomber en faillite. Cette information a permis aux marchés de rebondir violemment la semaine dernière. Ouf !

Le deuxième élément est la durée. Comment imaginer que cette crise sera courte dans la mesure où 70 % du PIB vient de la consommation ? Or, la consommation va être durablement pénalisée aux Etats-Unis car l'effet richesse avec la baisse de l'immobilier (qui va se poursuivre), la raréfaction du crédit (avec des banques de plus en plus prudentes) et la remontée du chômage, seront des freins à la consommation pour de nombreux mois aux Etats-Unis. En Europe, la situation semble différente avec un consommateur moins endetté et un chômage orienté à la baisse.

Cette durée, inquiétant les marchés, rend donc le juste prix encore plus difficile à déterminer. Voilà pourquoi les actions paraissent si peu chères.

Dans ce contexte, nous avons, en profitant de cours particulièrement dépréciés, légèrement accru la part actions qui se situe à 45 %.

En attendant nous espérons que vous avez consulté la réunion du 22 janvier sur le site « www.dncafinance.fr »

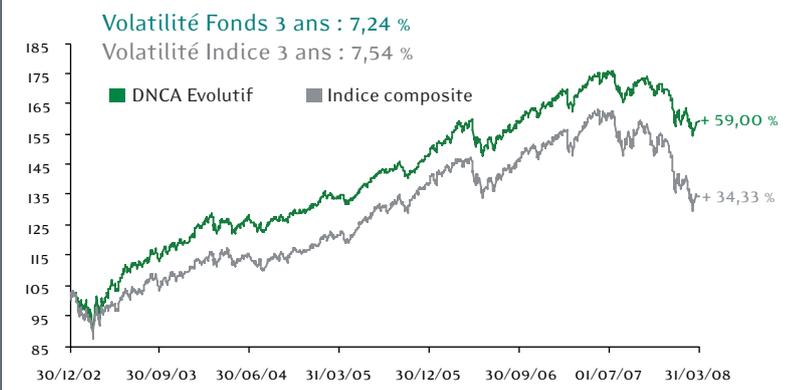
Il n'est jamais trop tard pour bien faire...

Xavier DELAYE

Performance DNCA Evolutif au 31/03/2008	- 6,42 %
Performances : 2005 : 13,45 % - 2006 : 11,62 % - 2007 : 3,07 %	
Performance Indice composite* au 31/03/2008	- 10,67 %
* Indice composite : 40 % CAC 40 - 30 % Euro MTS 3-5 ans - 30 % MSCI Monde	
Performance annualisée depuis le 31/12/2002*	+ 9,23 %
* Date du changement d'équipe de gestion	
Valorisation DNCA Evolutif au 31/03/2008	75,81 €
Actif net au 31/03/2008	426,4 M€

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

PERFORMANCE DEPUIS LE 31/12/2002



PRINCIPALES POSITIONS

TOTAL	SAINT GOBAIN
FRANCE TELECOM	SANOFI-AVENTIS
VIVENDI	CGGVERITAS
THALES	CAP GEMINI
SUEZ	BNP PARIBAS

RÉPARTITION DU FONDS

