

RAPPORT DE GESTION
31 MAI 2013



L'EQUIPE DE GESTION



Alain | CROUZAT



François | CHAULET



Claire | RODRIGUE



Ludovic | EYT-DESSUS



Marine | MICHEL



Grégory | MOORE



Simon | SICARD



Agnès | COSTE

La Gestion de Montségur Finance est fondée sur la sélection de valeurs européennes, indépendamment de tout indice, de tout marché, de toute contrainte sectorielle ou de taille. Les entreprises sélectionnées peuvent traverser différentes phases de vie et correspondre aux critères de sélection de nos fonds.

GESTION ACTIONS

ACTIONS EUROPÉENNES DE CROISSANCE | Les entreprises doivent croître, investir et générer des bénéfices. L'approche GARP pour Growth At Reasonable Price ou "valeurs de croissance à un prix raisonnable" recherche des valeurs qui n'intègrent pas la croissance future des bénéfices dans leurs cours.

| MONTSEGUR CROISSANCE géré par Claire RODRIGUE (pages 4-5)

ACTIONS FRANÇAISES EN SITUATION SPECIALE | Certaines entreprises ne peuvent être valorisées par des multiples de résultats, notamment après un accident de parcours. On utilise alors des critères d'actif net ou de chiffre d'affaires. Plus vulnérables, elles deviennent susceptibles d'intéresser des concurrents ou des partenaires.

| MONTSEGUR OPPORTUNITES géré par Alain CROUZAT et Grégory MOORE (pages 6-7)

ACTIONS EUROPÉENNES A HAUT RENDEMENT | Ayant cessé d'investir massivement, généralement sur un marché mature offrant une bonne visibilité sur l'activité, elles se trouvent dans une position de rente et distribuent les résultats au travers de dividendes représentant un rendement net élevé.

| MONTSEGUR RENDEMENT géré par François CHAULET et Marine MICHEL (pages 8-9)

GESTION DIVERSIFIÉE

FONDS MIXTE PRUDENT | Investi essentiellement dans des produits monétaires ou obligataires pour respecter une gestion prudente, le solde est investi dans des actions européennes à haut dividendes.

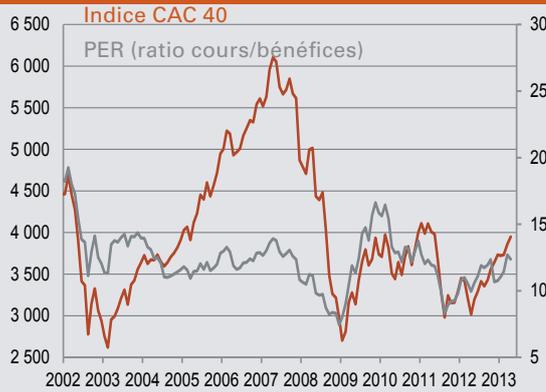
| MONTSEGUR PATRIMOINE géré par François CHAULET et Marine MICHEL (pages 10-11)

GESTION OBLIGATAIRE

OBLIGATIONS A COURT TERME | Investi principalement en obligations et produits monétaires, émis en euros et classés dans la catégorie « investment grade » par les agences de notation. L'objectif est d'assurer une performance régulière et de préserver le capital investi.

| MONTSEGUR SECURITE géré par Marine MICHEL et Grégory MOORE (page 12)

ÉVOLUTION DES MARCHÉS



Bilan mensuel positif malgré quelques soubresauts en fin de mois

L'indice CAC 40 poursuit en mai son ascension et s'adjuge 2,4 %, portant sa performance annuelle à 8,5 %. Toutefois, après avoir inscrit par deux fois une clôture à 4050 points, les marchés retrouvent un peu de volatilité comme en témoignent les dernières séances qui ont alterné des écarts quotidiens significatifs.

Les inquiétudes sur la macroéconomie mondiale ainsi que sur l'évolution des politiques monétaires, notamment de la Réserve Fédérale, restent importantes. Depuis les derniers communiqués qui laissent entrevoir une baisse des injections de liquidités, chaque statistique américaine est interprétée de façon paradoxale, soit négativement lorsqu'elle est bonne, ce qui la rend donc susceptible d'abrégé ces politiques non conventionnelles.

Si une correction des marchés peut être envisagée, le consensus semble l'approuver, elle devrait rester limitée, les sujets de controverse ayant changé de paradigme. Pour l'Europe, le chemin de sortie de la crise financière est validé. En prenant une image médicale, le pronostic vital du patient n'est plus engagé, et l'amputation de la partie malade a pu être évitée. Il s'agit désormais d'ajuster la médication.

Le principal élément évoqué pour justifier la santé des marchés actions dans ce contexte économique décevant reste donc lié à l'abondance « artificielle » de liquidités. Celle-ci fait baisser les taux des emprunts souverains refuges (Treasuries américains, Bund allemand ou OAT française par exemple), puis les emprunts dits périphériques qui offrent encore une rémunération positive, et les obligations d'entreprises, et entraînent, par défaut, ces liquidités sur les marchés actions. C'est la théorie de la « grande rotation », ou du mouvement des marchés de taux vers les actifs actions offrant potentiellement une meilleure performance.

Cet précepte commence à atteindre ses limites car en réalité le rendement réel (corrige de l'inflation) des emprunts d'Etat américain est en train de se retourner. Il était passé d'environ 4 % dans les années 2000 à 2,5 % au pic des marchés en 2007 avant de marquer un point bas à 1,38 %. Malgré les interventions toujours massives de la Réserve Fédérale, le taux américain à 10 ans est remonté en un mois de 1,6 à 2,1 %. Il retrouve ainsi des rendements supérieurs à l'inflation.

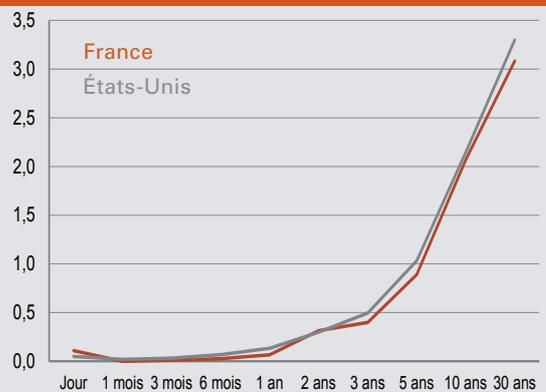
Par ailleurs, on observe que les marchés anticipent toujours les retournements de cycle conjoncturel. Le retournement baissier des marchés à compter de juillet 2007 n'a trouvé sa justification économique qu'à la mi-2008 avec l'arrêt de la croissance et l'entrée en récession qui a suivi. De même, un retournement haussier est toujours anticipé dans un délai proche. Après l'explosion de la bulle internet et le traumatisme du 11 septembre 2001, les marchés ont touché un point bas en mars 2003 avant de rebondir durablement. Bien avant que l'économie ne retrouve le chemin de la croissance deux trimestres après.

Aux Etats-Unis le rebond de l'immobilier se confirme. Il marque la fin du désendettement des ménages et le retour d'effets d'enrichissement qui influencent favorablement le moral des consommateurs. Celui-ci retrouve des niveaux d'avant crise, un signal très positif pour l'accélération de la croissance.

Ce que nous vivons sur les marchés est simplement, d'une part, l'application des hypothèses économiques connues, d'autre part l'anticipation d'un retour de la croissance économique de ce côté de l'Atlantique, tirée comme toujours par le moteur historique américain et par les pays émergents.

François Chaulet

TAUX D'INTÉRÊT



MARCHÉ DES CHANGES



COURS DU PÉTROLE (WTI)



ACTIONS DES PAYS DE L'UNION EUROPÉENNE

Sélection de grandes valeurs européennes bénéficiant des meilleures perspectives de croissance des bénéficiaires et dont la valorisation est raisonnable.

Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans
Éligible au PEA, Valorisation quotidienne / décimales
Création le 20/09/04
Code ISIN part C : FR0010109140 - part I : FR0010784801
Fonds géré par Claire RODRIGUE (depuis le 01/10/12)

POLITIQUE DE GESTION

Les marchés européens ont poursuivi leur mouvement haussier sur ce dernier mois malgré un environnement contrasté. La bonne tenue de l'économie américaine fait craindre aux investisseurs un ralentissement puis un arrêt de la politique de soutien monétaire de la Fed. Le marché japonais, par ailleurs, meilleur performeur depuis le début de l'année, fait l'objet de prises de bénéfices importantes. La conjoncture macro-économique poursuit sa dégradation en Europe, ce qui a conduit la BCE à assouplir ses critères d'austérité.

COMMENTAIRES VALEURS

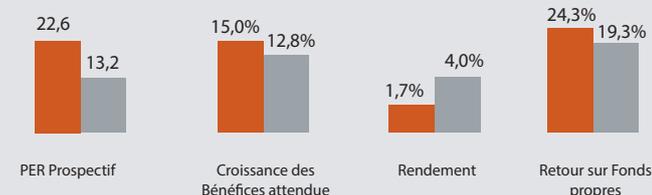
Nous avons initié une nouvelle position en **Hermès**. Le groupe continue à générer dans le segment du Luxe des performances largement supérieures à la moyenne. Après un excellent exercice 2012, l'année 2013 a très bien débutée avec une progression interne du chiffre d'affaire de 12,8 % au premier trimestre 2013. Le Prêt-à-porter, Soie, Parfums et Autres Métiers d'Hermès ont particulièrement soutenu l'activité surperformant la moyenne. Le Cuir qui souffre toujours de goulots d'étranglement en terme de capacités de production, est ressorti en deçà à + 7,3 %. L'Asie a continué à soutenir largement les ventes avec une hausse de 17 %, l'Europe est restée satisfaisante à + 12 %, l'Amérique également à + 11 %. Le Japon a confirmé son retournement à + 7 %.

DIA a publié un premier trimestre très satisfaisant. Le groupe gagne 0,3% de parts de marché sur son premier marché en Espagne et parvient à augmenter ses marges malgré une compétition intense. L'intégration de Schlecker se poursuit, la forte croissance en Amérique Latine à + 18 % est en ligne et la sortie de Turquie constitue une bonne surprise.

Les chiffres du premier trimestre de **Wirecard** ont illustré une fois de plus l'essor du commerce en ligne : les perspectives de croissance ont été relevées par le groupe de 2 % et sont désormais à 12 %. Les dépenses opérationnelles qui augmentent à 9,4 % du chiffre d'affaires permettront de générer des revenus provenant de leur nouvelle activité mobile.

ANALYSE DU PORTEFEUILLE

CROISSANCE
STOXX 600



CHIFFRES CLÉS

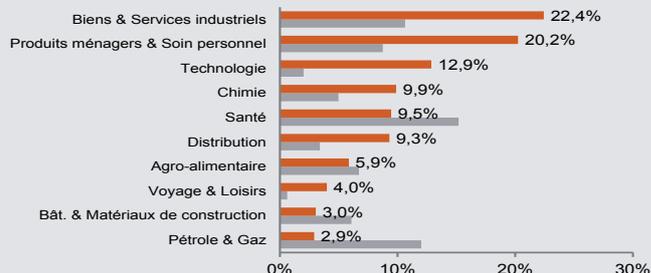
	STOXX600*	FONDS
Performance mensuelle	+ 2,04 %	+ 0,73 %
Performance YTD	+ 9,64 %	+ 7,78 %
Performance 2012	+ 14,37 %	+ 21,41 %
Performance création	+ 27,19 %	+ 2,06 %
Valeur au 31 mai 2013	300,88	102,06 €
Actif net		36 M €

PERFORMANCE 1 AN

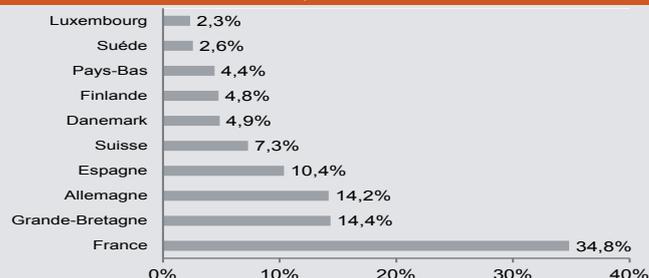


* Depuis le 01/01/2013, l'indice de référence est calculé dividendes réinvestis. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

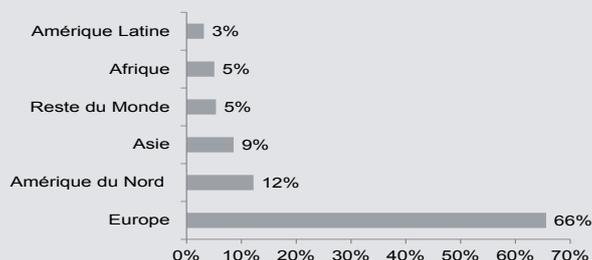
RÉPARTITION SECTORIELLE DU FONDS



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU FONDS



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES CHIFFRES D'AFFAIRES



PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE			
ASOS	+ 0,75%	NOVO-NORDISK	- 0,35 %
LINDE	+ 0,26%	ILIAD	- 0,23 %
WIRECARD	+ 0,23%	L'OCCITANE	- 0,21 %
EXPERIAN	+ 0,23%	SAP	- 0,20 %
TECHNIP	+ 0,20%	INDITEX	- 0,20 %

ANALYSE DU RISQUE	
VOLATILITE	10,0 %
TRACKING ERROR 1 AN (ANNUALISE)	6,2 %
BETA 1 AN	0,7
ALPHA 1 AN	4,2 %
ACTIVE SHARE* 1 AN	93,1 %

* ratio de recouplement entre la composition de l'indice STOXX 600 et de celle du Fonds.

COMPOSITION DU FOND						
Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation (€)	%
LINDE	Chimie	14 220	148,05 €	+ 3,1 %	2 105 271	5,9%
L'OREAL	Produits ménagers & Soins personnels	14 531	130,35 €	- 3,7 %	1 894 116	5,3%
SAP	Technologie	31 695	58,03 €	- 3,8 %	1 839 261	5,2%
NOVO-NORDISK	Santé	13 540	124,00 €	- 6,9 %	1 679 015	4,7%
KONE	Biens & Services industriels	24 130	68,15 €	+ 1,6 %	1 644 460	4,6%
ESSILOR	Santé	18 600	85,13 €	- 0,4 %	1 583 418	4,5%
GEMALTO	Biens & Services industriels	23 635	64,60 €	+ 4,1 %	1 526 821	4,3%
ASOS	Produits ménagers & Soins personnels	33 210	45,88 €	+ 21,1 %	1 523 584	4,3%
DASSAULT SYSTEMES	Technologie	15 620	97,00 €	+ 4,8 %	1 515 140	4,3%
SODEXO	Voyage & Loisirs	20 995	65,66 €	+ 3,5 %	1 378 532	3,9%
INDITEX	Distribution	13 265	95,82 €	- 6,1 %	1 271 052	3,6%
EXPERIAN	Biens & Services industriels	87 540	14,31 €	+ 6,8 %	1 252 915	3,5%
AMADEUS	Biens & Services industriels	53 300	23,51 €	+ 4,9 %	1 252 817	3,5%
INTERTEK GROUP	Biens & Services industriels	29 318	37,66 €	- 3,9 %	1 103 975	3,1%
ILIAD	Technologie	6 740	161,40 €	- 7,0 %	1 087 836	3,1%
LINDT & SPRUENGLI	Agro-alimentaire	378	2 860,95 €	- 2,8 %	1 081 438	3,0%
FILTRONA	Produits ménagers & Soins personnels	131 700	8,17 €	- 2,3 %	1 075 905	3,0%
DIA	Distribution	173 850	6,07 €	+ 3,0 %	1 055 096	3,0%
GEBERIT	Bât. & Matériaux de construction	5 450	193,04 €	+ 4,0 %	1 052 086	3,0%
TECHNIP	Pétrole & Gaz	11 720	85,93 €	+ 5,4 %	1 007 100	2,8%
WIRECARD	Biens & Services industriels	43 070	22,25 €	+ 9,2 %	958 308	2,7%
PERNOD RICARD	Agro-alimentaire	10 130	92,69 €	- 1,4 %	938 950	2,6%
HERMES	Produits ménagers & Soins personnels	3 350	275,20 €	+ 7,5 %	921 920	2,6%
LVMH	Produits ménagers & Soins personnels	6 655	136,65 €	+ 3,9 %	909 406	2,6%
H&M	Distribution	33 350	26,54 €	- 1,0 %	885 120	2,5%
L'OCCITANE	Produits ménagers & Soins personnels	395 000	2,03 €	- 8,3 %	802 853	2,3%
CHRISTIAN DIOR	Produits ménagers & Soins personnels	5 500	141,65 €	+ 7,0 %	779 075	2,2%
SYNGENTA	Chimie	1 260	303,45 €	- 6,6 %	382 342	1,1%
Total Actions					34 507 809	97,1%
Total OPCVM Monétaires et liquidités					1 025 719	2,9%
Couverture 0 % de la part actions						

TOTAL ACTIF NET 35 533 528 100%

Ce document est remis à titre d'information et ne présente pas un caractère contractuel. Les informations qu'il contient ont été obtenues auprès des meilleures sources, mais ne peuvent cependant être garanties. Pour plus d'informations, veuillez-vous référer au DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) disponible sur le site internet www.montsegurfinance.com

ACTIONS FRANÇAISES

Sélection principalement française de sociétés pouvant faire l'objet d'opérations financières (OPA, OPE, OPR) ou en retournement de conjoncture.

Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans
Éligible au PEA, Valorisation quotidienne / décimales
Création le 20/09/04
Code ISIN part C: FR0010109157

Fonds géré par Alain CROUZAT et Grégory MOORE

CHIFFRES CLÉS

	CAC 40*	FONDS
Performance 2013	+ 10,28 %	+ 8,46 %
Performance 3 ans	+ 14,48 %	- 7,51 %
Performance 5 ans	- 19,92 %	- 16,77 %
Performance création annualisée	+ 0,89 %	- 1,25 %
Valeur au 31 mai 2013	3 948,59	89,60 €
Actif net		22 M €

POLITIQUE DE GESTION

La qualité des publications de chiffres d'affaires du premier trimestre de l'année prouve une certaine résistance des entreprises, malgré le contexte macroéconomique toujours difficile. Les groupes les plus cycliques ont poursuivi leurs efforts en vue de rationaliser leurs coûts, améliorer leurs bilans et réduire leurs dettes, et les effets sont visibles. Ces valeurs, comme par exemple **Veolia**, **Vallourec** ou **ArcelorMittal**, affichent pourtant un retard de valorisation, bien que le CAC 40 ait retrouvé un niveau de 4 000 points au cours du mois. Nous restons investis à près de 100 %, car le potentiel haussier est important.

COMMENTAIRES VALEURS

Lagardère a connu une belle performance boursière, porté par l'annonce du dividende exceptionnel suite à la cession des 7,4 % détenus dans EADS. Nous réalisons nos plus-values sur le titre car les activités résiduelles du groupe nous semblent peu créatrices de valeur.

Les liquidités dégagées sont réinvesties en **Ciments Français** qui fait son retour dans le fonds à 44 €, après avoir été vendu autour de 65 € en 2011. La décote du titre par rapport à son secteur devrait se combler grâce à l'amélioration des marges attendues sur les deux prochaines années. La société est très peu endettée et génère une trésorerie abondante. Italcementi, actionnaire à 86 % de **Ciments Français**, pourrait réitérer son offre sur sa filiale, après sa tentative avortée en 2009.

Carrefour poursuit les cessions d'actifs non stratégiques, et récupère 530 millions d'euros sur les 25 % de la co-entreprise détenue au Moyen Orient. Parallèlement, le groupe s'engage avec CFAO, dans un programme d'implantation de magasins alimentaires dans 8 pays d'Afrique Subsaharienne, zone en forte croissance.

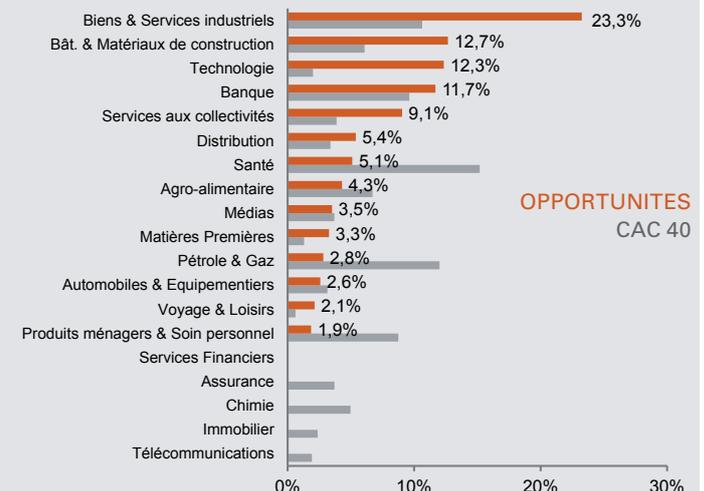
Le titre **Alstom** est sanctionné après la déception liée au décalage annoncé du redressement des marges. Les perspectives demeurent structurellement favorables en raison de la croissance attendue des besoins en énergie, en infrastructures et en transports.

PERFORMANCE 1 AN



* Depuis le 01/01/2013, l'indice de référence est calculé dividendes réinvestis. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

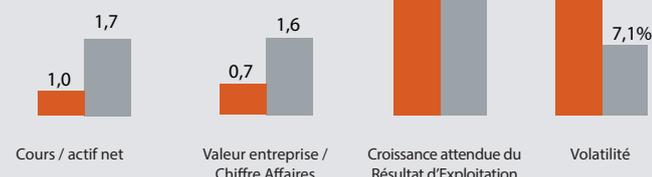
RÉPARTITION SECTORIELLE



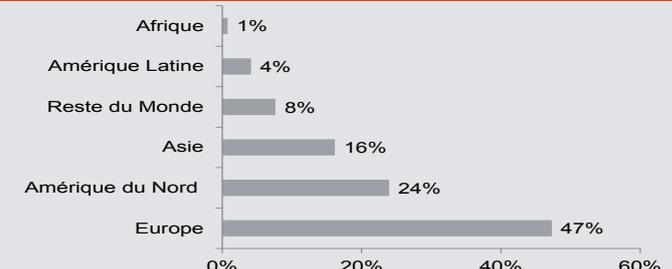
ANALYSE DU PORTEFEUILLE

OPPORTUNITES

CAC 40



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES CHIFFRES D'AFFAIRES



PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE			
NEXANS	+ 0,92%	ALSTOM	- 0,25%
STE GENERALE	+ 0,60%	VILMORIN & CIE	- 0,18%
BULL	+ 0,50%	VEOLIA	- 0,09%
VALLOUREC	+ 0,46%	ALES GROUPE	- 0,08%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS			
CIMENTSFRAIS	Achat	LAGARDERE	Vente
ARCELORMITTAL	Achat	SQLI	Vente
BOURBON	Achat	SAINT-GOBAIN	Vente
BULL	Achat	NATIXIS	Vente

COMPOSITION DU FOND

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation (€)	%
VEOLIA	Services aux collectivités	125 000	9,61 €	- 8,2 %	1 201 000	5,5%
CARREFOUR	Distribution	50 000	22,82 €	+ 1,4 %	1 140 750	5,2%
BULL	Technologie	420 000	2,69 €	+ 10,2 %	1 129 800	5,2%
DYNACTION	Santé	120 000	9,01 €	- 1,0 %	1 081 200	4,9%
SOCIETE GENERALE	Banque	33 500	30,86 €	+ 11,9 %	1 033 810	4,7%
NEXANS	Biens & Services industriels	22 000	43,06 €	+ 23,6 %	947 210	4,3%
BOUYGUES	Bât. & Matériaux de construction	40 000	20,58 €	- 2,9 %	823 000	3,8%
SAFT GROUPE	Biens & Services industriels	42 000	18,30 €	- 2,1 %	768 600	3,5%
BOURSORAMA	Banque	122 300	6,26 €	+ 3,3 %	765 598	3,5%
ALSTOM	Biens & Services industriels	26 000	29,13 €	- 6,5 %	757 250	3,5%
LAFARGE	Bât. & Matériaux de construction	13 500	55,35 €	+ 12,8 %	747 225	3,4%
NRJ GROUP	Médias	130 000	5,71 €	- 0,5 %	742 300	3,4%
SCHNEIDER ELECTRIC	Biens & Services industriels	12 000	61,34 €	+ 5,9 %	736 080	3,4%
AREVA	Services aux collectivités	55 000	12,94 €	+ 12,6 %	711 700	3,2%
VALLOUREC	Biens & Services industriels	17 000	41,80 €	+ 14,5 %	710 600	3,2%
ARCELORMITTAL	Matières Premières	70 000	9,90 €	+ 6,5 %	693 000	3,2%
CS	Technologie	230 000	2,98 €	+ 0,0 %	685 400	3,1%
NATIXIS	Banque	185 000	3,64 €	+ 9,3 %	673 400	3,1%
SAINT GOBAIN	Bât. & Matériaux de construction	20 000	33,54 €	+ 10,1 %	670 800	3,1%
BOURBON	Pétrole & Gaz	27 000	22,11 €	+ 6,8 %	596 970	2,7%
CAP GEMINI	Technologie	15 000	37,77 €	+ 8,1 %	566 550	2,6%
PEUGEOT	Automobiles & Equipementiers	80 000	6,83 €	+ 12,3 %	546 160	2,5%
SEQUANA	Biens & Services industriels	83 333	6,03 €	+ 7,9 %	502 498	2,3%
GROUPE CRIT	Biens & Services industriels	30 813	16,15 €	+ 7,9 %	497 630	2,3%
VILMORIN & CIE	Agro-alimentaire	5 500	90,13 €	- 7,1 %	495 715	2,3%
AIR FRANCE-KLM	Voyage & Loisirs	60 000	7,51 €	- 2,4 %	450 660	2,1%
CIMENTSFRAIS	Bât. & Matériaux de construction	10 000	43,97 €	+ 6,0 %	439 650	2,0%
NATUREX	Agro-alimentaire	7 000	59,27 €	+ 0,6 %	414 890	1,9%
ALES GROUPE	Produits ménagers & Soins personnels	33 780	11,60 €	- 4,1 %	391 848	1,8%
SQLI	Technologie	20 000	10,50 €	+ 6,1 %	210 000	1,0%
SQLI BSAAR	Technologie	187 036	0,11 €	+ 0,0 %	20 574	0,1%
Total Actions					21 151 868	96,5%
Total OPCVM Monétaires et liquidités					776 996	3,5%
Couverture 0 % de la part actions						

TOTAL ACTIF NET 21 928 864 100%

Ce document est remis à titre d'information et ne présente pas un caractère contractuel. Les informations qu'il contient ont été obtenues auprès des meilleures sources, mais ne peuvent cependant être garanties. Pour plus d'informations, veuillez-vous référer au DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) disponible sur le site internet www.montsegurfinance.com

ACTIONS DES PAYS DE L'UNION EUROPÉENNE

Sélection de valeurs européennes présentant des rendements nets élevés. Les parts capitalisent (part C) ou distribuent (part D) des dividendes.

Durée de placement recommandée : supérieure à 5 ans,
Éligible au PEA, Valorisation quotidienne / décimalisée
Création le 30/12/05
Code ISIN part C : FR0010263574, part D : FR0010271676

Fonds géré par François CHAULET et Marine MICHEL

CHIFFRES CLES

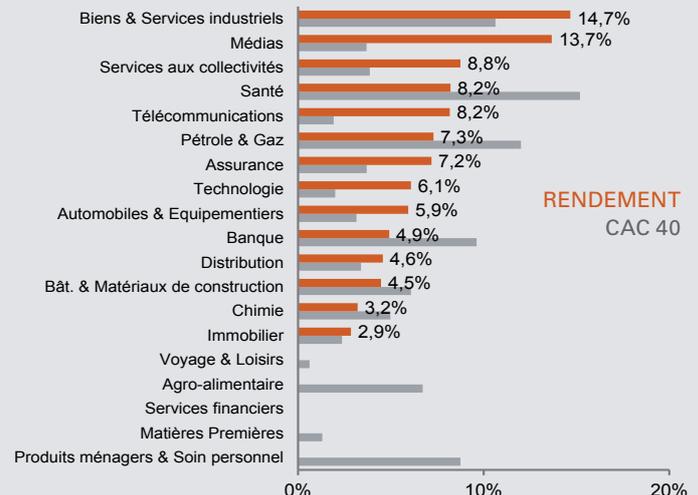
	SELECT DIV. 30*	FONDS
Performance 2013	+ 5,53 %	+ 10,45 %
Performance 3 ans	- 3,96 %	+ 9,04 %
Performance 5 ans	- 44,15 %	- 11,42 %
Performance création annualisée		- 0,69 %
Valeur au 31 mai 2013	1 311,65	95,02 €
Actif net		20 M €

PERFORMANCE 1 AN



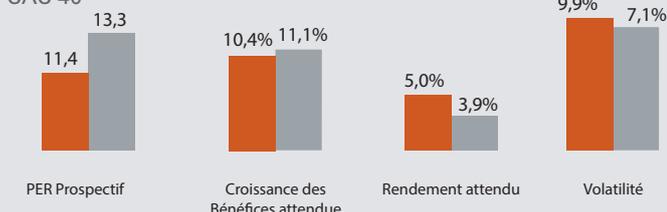
* Depuis le 01/01/2013, l'indice de référence est calculé dividendes réinvestis. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures

RÉPARTITION SECTORIELLE

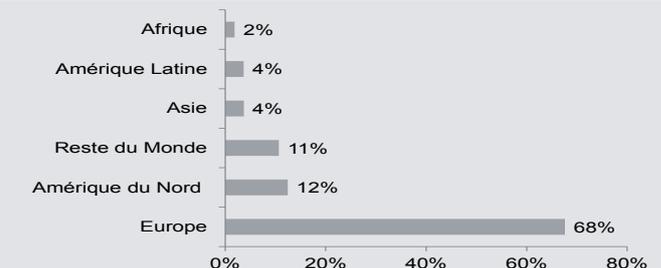


ANALYSE DU PORTEFEUILLE

RENDEMENT
CAC 40



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES CHIFFRES D'AFFAIRES



PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE			
AXA	+ 0,67%	EUTELSAT	- 0,39 %
GL EVENTS	+ 0,55%	SUEZ	- 0,31 %
VINCI	+ 0,49%	VIVENDI	- 0,29 %
BNP PARIBAS	+ 0,32%	FRANCE TEL	- 0,19 %

PRINCIPAUX MOUVEMENTS			
VIVENDI	Achat	ESSO	Vente
SES	Achat	AXA	Vente
		GL EVENTS	Vente
		KLEPIERRE	Vente

COMPOSITION DU FOND						
Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation (€)	%
AXA	Assurance	50 000	15,63 €	+ 10,0 %	781 500	4,0%
AEROPORTS DE PARIS	Biens & Services industriels	10 000	70,50 €	+ 2,6 %	705 000	3,6%
AIR LIQUIDE	Chimie	6 000	99,35 €	+ 3,4 %	596 100	3,1%
BMW	Automobiles & Equipementiers	7 500	73,69 €	+ 5,2 %	552 675	2,8%
BNP PARIBAS	Banque	20 000	45,33 €	+ 7,1 %	906 500	4,6%
CEGID GROUP	Technologie	27 000	15,07 €	- 2,5 %	406 890	2,1%
DEUTSCHE POST	Biens & Services industriels	35 000	19,56 €	+ 8,5 %	684 600	3,5%
ESSO	Pétrole & Gaz	5 511	50,00 €	+ 5,3 %	275 550	1,4%
EUTELSAT	Médias	18 000	23,98 €	- 12,5 %	431 640	2,2%
FIMALAC	Biens & Services industriels	15 000	39,50 €	- 2,7 %	592 500	3,0%
FRANCE TELECOM	Télécommunications	130 000	7,84 €	- 3,5 %	1 019 590	5,2%
GDF SUEZ	Services aux collectivités	30 000	15,75 €	- 3,4 %	472 500	2,4%
GL EVENTS	Biens & Services industriels	43 000	18,09 €	+ 13,1 %	777 870	4,0%
IPSEN	Santé	21 000	27,95 €	+ 3,0 %	586 845	3,0%
KLEPIERRE	Immobilier	16 000	33,20 €	+ 3,1 %	531 200	2,7%
MICHELIN	Automobiles & Equipementiers	8 000	67,78 €	+ 5,7 %	542 240	2,8%
MOBISTAR	Télécommunications	30 000	17,10 €	- 5,6 %	513 000	2,6%
NEOPOST	Technologie	14 000	51,71 €	+ 3,5 %	723 940	3,7%
RALLYE	Distribution	28 000	30,33 €	+ 1,0 %	849 100	4,3%
ROCHE	Santé	5 000	192,96 €	+ 1,6 %	964 813	4,9%
RUBIS	Services aux collectivités	12 000	47,17 €	- 3,3 %	565 980	2,9%
SCOR	Assurance	25 000	22,66 €	- 1,7 %	566 375	2,9%
SES	Médias	29 000	22,85 €	- 3,6 %	662 505	3,4%
SUEZ	Services aux collectivités	60 000	9,93 €	- 8,9 %	595 980	3,1%
TOTAL	Pétrole & Gaz	28 000	38,59 €	+ 0,8 %	1 080 380	5,5%
VINCI	Bât. & Matériaux de construction	21 000	39,70 €	+ 8,6 %	833 595	4,3%
VIVENDI	Médias	60 000	15,17 €	- 11,8 %	910 200	4,7%
WOLTERS KLUWER	Médias	32 000	16,88 €	+ 0,5 %	540 160	2,8%
Total Actions					18 669 228	95,6%
Total OPCVM Monétaires et liquidités					867 994	4,4%
Couverture 0 % de la part actions						

TOTAL ACTIF NET	19 537 222	100%
------------------------	-------------------	-------------

Ce document est remis à titre d'information et ne présente pas un caractère contractuel. Les informations qu'il contient ont été obtenues auprès des meilleures sources, mais ne peuvent cependant être garanties. Pour plus d'informations, veuillez-vous référer au DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) disponible sur le site internet www.montsegurfinance.com

DIVERSIFIÉ PRUDENT

Investi d'une part à 70 % minimum dans des obligations pour respecter une gestion prudente, et d'autre part à 30% maximum dans une sélection de valeurs européennes présentant une valorisation attractive et des rendements nets élevés.

Durée de placement recommandée : supérieure à 2 ans
Valorisation quotidienne / décimalisée

Création le 11/11/04 Code ISIN part C : FR0010121137

Fonds géré par François CHAULET et Marine MICHEL

CHIFFRES CLÉS

Performance 2013	+ 4,14 %
Performance 3 ans	+ 6,26 %
Performance 5 ans	+ 5,02 %
Performance création annualisée	+ 2,59 %
Valeur au 31 mai 2013	124,51 €
Rendement moyen du portefeuille	4,59%
Exposition aux marchés actions	25,50%

POLITIQUE DE GESTION

Montségur Patrimoine remplit parfaitement ses objectifs de performance et affiche 4,14 % depuis le début de l'année.

Les rendements obligataires sont faibles ce qui rend difficile le renouvellement de lignes à des conditions de rémunération et de risque acceptables pour la durée d'investissement choisie. Pour l'instant les taux se maintiennent, mais nous devons nous montrer vigilants, d'autant qu'après des records à la baisse, certains taux d'emprunts souverains ont enregistré ce mois-ci un vif rebond à l'image des taux américains.

COMMENTAIRES VALEURS

Les fonds Aberdeen exposés à l'Asie et l'Amérique Latine subissent quelques déconvenues du fait d'indices économiques qui alimentent les craintes d'un ralentissement de la croissance dans ces zones. A contrario le fonds exposé aux Etats-Unis profite de l'accélération de la conjoncture outre-Atlantique grâce au marché immobilier qui se redresse et à la confiance des ménages qui revient à son meilleur niveau depuis 5 ans. Ces fonds externes représentent ¼ de notre exposition actions.

Celle-ci diminue légèrement et atteint 25,4 % après des prises de bénéfices sur **Klépierre**, **Néopost** et **Rallye**, justifiées par la très bonne performance boursière. **Vivendi** est renforcé, en attendant les cessions d'actifs qui devraient externaliser de la valeur pour l'actionnaire.

La baisse de l'aversion au risque bénéficie grandement au secteur financier et notamment **Axa** et **BNP Paribas**.

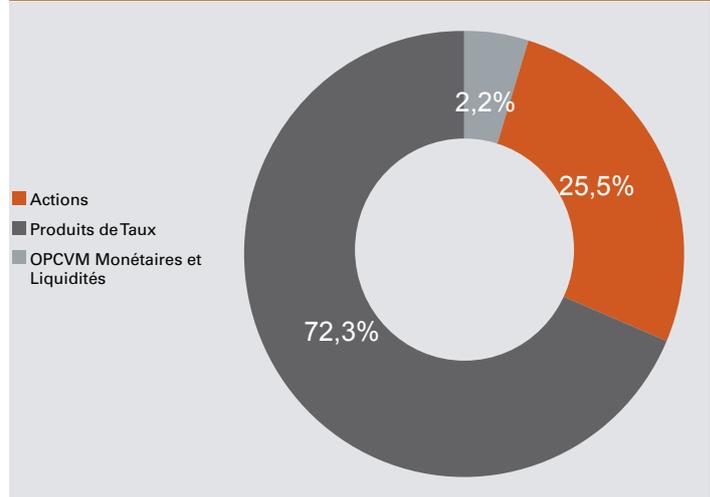
Les valeurs de croissance, **Air Liquide**, **Nestlé** et **L'Oréal** contribuent négativement à la performance ce mois-ci, après un beau parcours, ce qui ne remet pas en question notre exposition à cette classe d'actifs qui délivre des performances soutenues dans la durée.

PERFORMANCE 1 AN



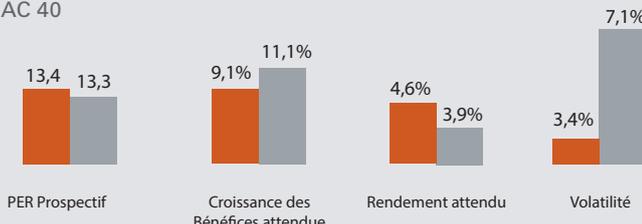
* Depuis le 01/01/2013, l'indice de référence est calculé dividendes réinvestis. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures

RÉPARTITION DES ACTIFS

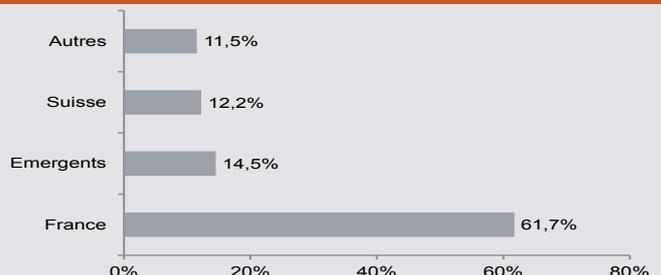


ANALYSE DU PORTEFEUILLE ACTIONS

PATRIMOINE
CAC 40



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ACTIONS



PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

VINCI	+ 0,15 %	EUTELSAT	- 0,20 %
AXA	+ 0,15 %	NESTLE	- 0,09 %
JP MORGAN US	+ 0,14 %	VIVENDI	- 0,08 %
BNP PARIBAS	+ 0,12 %	L'OREAL	- 0,07 %

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

VIVENDI	Achat	NEOPOST	Vente
MONT. SECURITE	Achat	KLEPIERRE	Vente
		RALLYE	Vente

COMPOSITION DU FOND

Libellé valeur	Secteur (ICB)	Quantité	Cours (€)	Var. Mois	Valorisation	%
JP MORGAN US VALUE	Fonds actions Amérique du Nord	44 800	14,32 €	+ 5,0 %	641 478	2,9%
ABERDEEN ASIE PACIFIQUE	Fonds actions Asie Hors Japon	53 200	11,50 €	- 1,1 %	611 545	2,8%
L'OREAL	Produits ménagers & Soins personnels	3 000	130,35 €	- 3,7 %	391 050	1,8%
AIR LIQUIDE	Chimie	3 500	99,35 €	+ 3,4 %	347 725	1,6%
ROCHE	Santé	1 800	192,96 €	+ 1,6 %	347 333	1,6%
TOTAL	Pétrole & Gaz	9 000	38,59 €	+ 0,8 %	347 265	1,6%
NESTLE	Agro-alimentaire	6 500	51,21 €	- 5,6 %	332 842	1,5%
VINCI	Bât. & Matériaux de construction	8 000	39,70 €	+ 8,6 %	317 560	1,5%
VIVENDI	Médias	20 000	15,17 €	- 11,8 %	303 400	1,4%
EUTELSAT	Médias	12 500	23,98 €	- 12,5 %	299 750	1,4%
BNP PARIBAS	Banque	6 000	45,33 €	+ 7,1 %	271 950	1,2%
AXA	Assurance	15 000	15,63 €	+ 10,0 %	234 450	1,1%
RALLYE	Distribution	7 000	30,33 €	+ 1,0 %	212 275	1,0%
NEOPOST	Technologie	4 000	51,71 €	+ 3,5 %	206 840	0,9%
ABERDEEN AMERIQUE LATINE	Fonds actions Amérique Latine	48	4 128,02 €	- 3,8 %	196 684	0,9%
SUEZ ENVIRONNEMENT	Services aux collectivités	18 000	9,93 €	- 8,9 %	178 794	0,8%
KLEPIERRE	Immobilier	5 000	33,20 €	+ 3,1 %	166 000	0,8%
GDF SUEZ	Services aux collectivités	10 000	15,75 €	- 3,4 %	157 500	0,7%
Total Actions					5 564 440	25,5%

Libellé valeur	Qualité de signature	Échéance	Taux actuariel	Valorisation	%
OBL AXA 2,5%	Qualité Moyenne	01/01/14	2,70%	512 820	2,3%
OBL EDP FINANCE 5,5%	Spéculatif	18/02/14	1,20%	470 710	2,2%
OBL CREDIT AGRICOLE 5,20%	Qualité Moyenne	06/03/14	0,87%	522 629	2,4%
OBL CCCI 3,75%	Qualité Moyenne	10/03/14	1,03%	823 511	3,8%
OBL BANQUE PSA FINANCE 3,625%	Spéculatif	29/04/14	2,31%	456 806	2,1%
OBL BANQUE PSA FINANCE 6%	Spéculatif	16/07/14	2,68%	544 530	2,5%
OBL CNCEP 5,2%	Qualité Moyenne	19/07/14	1,47%	652 039	3,0%
OBL DEXIA 5,375%	Qualité Moyenne	21/07/14	2,64%	979 912	4,5%
OBL FGA CAPITAL 4,375%	Qualité Moyenne	18/09/14	1,32%	695 347	3,2%
OBL QUILVEST 8%	Non Noté	07/12/14	8,16%	883 626	4,0%
OBL ENEL 5,25%	Qualité Moyenne	14/01/15	1,12%	760 007	3,5%
OBL ABENGOA 9,625%	Spéculatif	25/02/15	7,85%	361 358	1,7%
OBL RCI BANQUE 5,625%	Qualité Moyenne	13/03/15	1,51%	487 820	2,2%
OBL IBERDROLA 4,75%	Qualité Moyenne	25/01/16	1,29%	442 459	2,0%
OBL TELEFONICA 5,496%	Qualité Moyenne	01/04/16	1,69%	612 803	2,8%
OBL STE FONCIERE LYON. 4,625%	Qualité Moyenne	25/05/16	0,46%	649 676	3,0%
OBL AMADEUS 4,875%	Qualité Moyenne	15/07/16	1,34%	345 062	1,6%
OBL AREVA 3,875%	Qualité Moyenne	23/09/16	1,68%	383 923	1,8%
OBL FIAT FINANCE 7,75%	Spéculatif	17/10/16	4,41%	518 039	2,4%
OBL GAS NATURAL 4,375%	Qualité Moyenne	02/11/16	1,55%	447 468	2,1%
OBL FAURECIA 9,375%	Spéculatif	15/12/16	3,90%	428 460	2,0%
OBL TELECOM ITALIA 7%	Qualité Moyenne	20/01/17	2,83%	642 253	2,9%
OBL EVERYTHING EVERYWHERE 3,5%	Qualité Moyenne	06/02/17	2,32%	452 515	2,1%
OBL REPSOL 4,75%	Qualité Moyenne	16/02/17	1,72%	448 734	2,1%
OBL RCI BANQUE 4,25%	Qualité Moyenne	27/04/17	2,03%	434 716	2,0%
OBL EXOR 5,375%	Qualité Moyenne	12/06/17	2,77%	690 312	3,2%
OBL STANDARD CHARTERED 5,875%	Qualité Moyenne	26/09/17	2,04%	478 905	2,2%
QUILVEST EURO YIELD	Fonds obligations moyen terme	09/07/17	3,80%	657 812	3,0%
Total Produits de Taux				15 784 253	72,3%
Total OPCVM Monétaires et liquidités				475 274	2,2%

TOTAL ACTIF NET 21 823 968 100%

Ce document est remis à titre d'information et ne présente pas un caractère contractuel. Les informations qu'il contient ont été obtenues auprès des meilleures sources, mais ne peuvent cependant être garanties. Pour plus d'informations, veuillez-vous référer au DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) disponible sur le site internet www.montsegurfinance.com

OBLIGATIONS ET TITRES DE CRÉANCES EN EUROS

Sélection d'obligations et d'instruments de taux courts en euros et de qualité investissement*, afin d'assurer une performance régulière et la préservation du capital.

Durée de placement recommandée : de 3 mois à 2 ans

Valorisation quotidienne / décimales

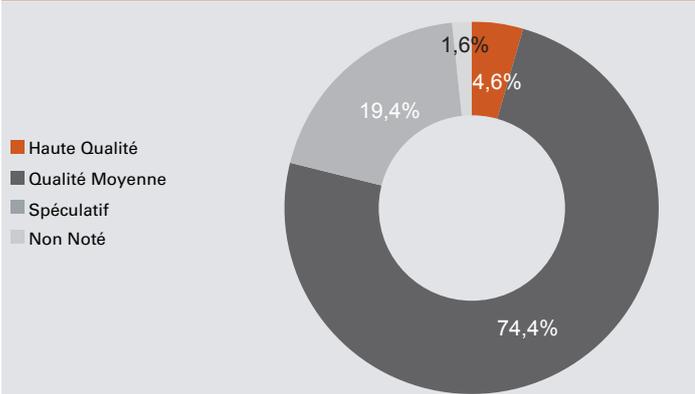
Création le 31/12/2007

Code ISIN part C : FR0010559336

Fonds géré par Marine MICHEL et Grégory MOORE

* notation supérieure ou égale à A-3 (court terme) et BBB- (long terme)

REPARTITION PAR QUALITE DE SIGNATURE*



CHIFFRES CLÉS

Performance 2013	+ 0,54 %
Performance 3 ans	+ 2,79 %
Performance 5 ans	+ 6,44 %
Valeur au 31 mai 2013	107,99 €
Rendement à terme du portefeuille	2,79%
Part investie à très court terme (< 3 mois)	22,48%
Part investie en catégorie d'investissement*	79,01%

PERFORMANCE DEPUIS LA CRÉATION



Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures

COMPOSITION DU FOND

Libellé valeur	Qualité de signature*	Échéance	Taux actuariel	Valorisation (€)	%
OBL ARCELORMITTAL 8,25%	Spéculatif	03/06/13	0,00%	450 225	3,5%
OBL TELEFONICA 5,58%	Qualité Moyenne	12/06/13	-0,48%	527 865	4,1%
OBL FCE BANK 7,25%	Qualité Moyenne	15/07/13	-0,57%	321 886	2,5%
OBL BANQUE PSA FINANCE 4%	Spéculatif	19/07/13	1,20%	415 371	3,2%
OBL REPSOL 5%	Qualité Moyenne	22/07/13	0,53%	629 497	4,9%
OBL BANQUE PSA FINANCE 3,625%	Spéculatif	17/09/13	1,53%	257 930	2,0%
OBL RED ELECTRICA DE ESPANA 4,75%	Qualité Moyenne	18/09/13	0,74%	365 815	2,8%
OBL RCI BANQUE 4%	Qualité Moyenne	02/12/13	0,92%	414 090	3,2%
OBL FINMECCANICA 8,125%	Spéculatif	03/12/13	1,12%	451 546	3,5%
OBL AXA 2,5%	Qualité Moyenne	01/01/14	1,20%	410 722	3,2%
OBL EDP FINANCE 5,5%	Spéculatif	18/02/14	1,20%	366 108	2,8%
OBL CCCI 3,75%	Qualité Moyenne	10/03/14	1,03%	411 755	3,2%
OBL RALLYE 5,875%	Non Noté	24/03/14	1,30%	209 550	1,6%
OBL THYSSENKRUPP 8%	Spéculatif	18/06/14	3,41%	578 350	4,5%
OBL RCI BANQUE 3,75%	Qualité Moyenne	07/07/14	1,11%	212 502	1,6%
OBL GAS NATURAL 5,25%	Qualité Moyenne	09/07/14	0,90%	492 574	3,8%
OBL DEXIA 5,375%	Qualité Moyenne	21/07/14	2,64%	549 181	4,3%
OBL BPCE 4,5%	Qualité Moyenne	04/08/14	1,78%	480 871	3,7%
OBL FGA 4,6%	Qualité Moyenne	18/09/14	1,32%	588 370	4,6%
OBL SOCIETE GENERALE 4,75%	Qualité Moyenne	16/10/14	2,47%	572 558	4,4%
OBL ENEL 5,25%	Qualité Moyenne	14/01/15	1,12%	542 862	4,2%
OBL FONCIERE LYONNAISE 4,625%	Qualité Moyenne	25/05/16	0,46%	433 118	3,4%
OBL TELECOM ITALIA 7%	Qualité Moyenne	20/01/17	2,83%	408 706	3,2%
OBL EVERYTHING EVERYWHERE 3,5%	Qualité Moyenne	06/02/17	2,32%	452 515	3,5%
OBL EXOR 5,375%	Qualité Moyenne	12/06/17	2,77%	460 208	3,6%
OBL ABERTIS 5,125%	Qualité Moyenne	12/06/17	2,07%	408 421	3,2%
OBL STANDARD CHARTERED 5,875%	Qualité Moyenne	26/09/17	2,04%	478 905	3,7%
OBL FONCIERE DES REGIONS 3,87%	Qualité Moyenne	16/01/18	2,31%	435 592	3,4%

BT : Billet de Trésorerie - CD : Certificat de dépôt - OBL : Obligation

Taux Produits de Taux 12 327 095 95,4%

Total OPCVM Monétaires et liquidités 590 685 4,58%

* Court Terme : A-1+ : Haute Qualité | De A-1 à A-3 : Qualité Moyenne | De B à C : Investissement Spéculatif

* Long Terme : AAA : Sécurité Maximale | AA+ : Haute Qualité | De AA à BBB- : Qualité Moyenne | BB+ à D : Investissement Spéculatif

TOTAL ACTIF NET 12 917 781 100,00%