

Objectif du fonds

Calais est un fonds diversifié dont l'objectif est de procurer une performance absolue dans tous les contextes de marché. Grâce à son univers d'investissements diversifié qui couvre un grand nombre de classes d'actifs, Calais affiche une performance décorrélée des actifs traditionnels en respectant un objectif de volatilité maîtrisée. Depuis mai 2009, Calais reflète l'allocation d'actifs de Banque Leonardo.

Situation au 30 Juillet 2010

Valeur Liquidative : **125.47** Actif sous gestion (en millions €) : **10.97**

Performances

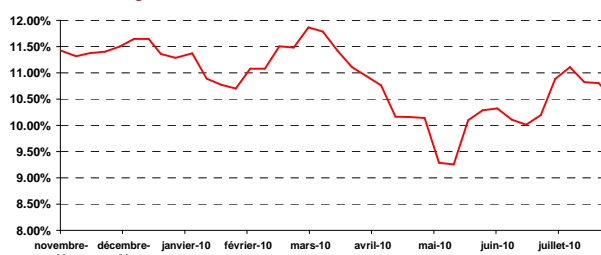
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	YTD	12 mois glissants
2003		-0.68	-2	3.93	3.38	1.62	1.2	3.2	-0.88	3.47	0.51	0.75	15.60	
2004	1.97	1.24	-1.91	0.4	-1.19	1.44	-2.98	-0.36	0.91	0.60	2.68	1.07	3.76	
2005	2.13	3.16	-0.22	-2.89	3.46	2.89	2.65	-0.04	4.83	-3.77	3.64	2.78	19.79	
2006	3.75	1.58	1.73	0.98	-2.56	-1.95	-0.81	1.67	1.71	2.20	-0.30	3.37	11.75	
2007	1.64	-1.16	2.55	2.18	1.72	0.92	-2.66	-0.43	0.50	2.06	-3.19	-0.99	2.96	
2008	-8.93	-0.84	-3.15	4.11	1.14	-6.98	-1.66	2.22	-6.83	-15.09	-1.79	0.31	-32.9	
2009	-3.40	-2.52	0.79	3.59	3.91	-1.11	3.60	3.26	2.25	-2.37	2.11	2.54	12.97	
2010	-2.56	0.75	4.00	0.20	-1.91	1.07	-1.30						0.10	8.05

Changement de gérant

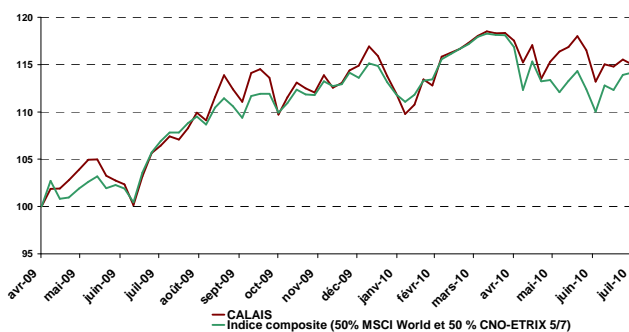
Statistiques

Indicateurs	CALAÏS	IC
Perfs YTD	0.10%	0.45%
Perfs 12 mois glissants	8.05%	6.75%
Volatilité (52 semaines)	10.56%	8.97%
Tracking Error (52 semaines)	5.49%	
Beta (52 semaines)	1.00	
Sharpe (52 semaines)	0.47	

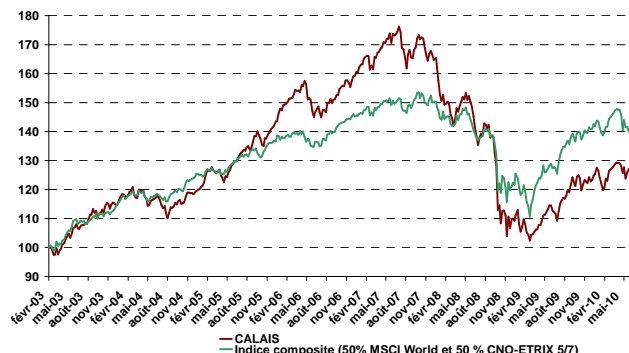
Volatilité 6 mois glissants



Depuis le changement de gérant



Depuis l'origine du fonds



Commentaire de gestion

Les actions européennes ont vivement rebondi après l'annonce le 22 juillet d'une hausse du PMI composite de la zone euro à 56,3, qui témoigne de la résistance de la croissance européenne, et la publication le 23 de « stress tests » confirmant la solidité du système bancaire. Face à l'incertitude persistante sur la reprise américaine, illustrée par une nouvelle baisse du NAHB à 14 et de la confiance des ménages à 50,4, les investisseurs ont toutefois privilégié en Europe les secteurs éminemment sous-évalués, c'est-à-dire les banques, les « utilities » et les télécoms. La résistance de l'indice ISM manufacturier à 55,5, malgré des indices précurseurs -Phily et Empire State- en forte baisse, pourrait n'être que provisoire étant donné la baisse des commandes et la hausse des stocks (les commandes finales valorisent les prochains ISM autour de 47). Les bons résultats des sociétés, qui profitent du dynamisme des pays émergents et de la modération salariale, et la faible valorisation des actions, qui bénéficient d'une prime inédite de plus de 200 points de base par rapport aux obligations privées, ont également contribué à la bonne tenue des indices. Ainsi, le Cac progresse de 5,8 % et le S&P de 6,9 % à respectivement 3 643 et 1 101. Le passage dans les faits de la rigueur budgétaire en Grèce et en Espagne allié à la résistance de la croissance en Europe a favorisé une décade du risque souverain, qui passe de 435 pts à 343 pour les Pigs, et du risque privé mesuré par l'indice iTraxx-crossover, qui recule de 585 pts à 478. La décade du risque souverain a nuï à l'or, qui perd 5,5 % à 1 175 \$ l'once, et au dollar, qui abandonne 5,8 % à 1,3028. La remontée de l'euro s'explique aussi par la perception d'un décalage conjoncturel favorable à l'Europe, qui ne serait pas dû pour une fois au calendrier des politiques monétaires mais bien à leur efficacité, entraînant une augmentation du différentiel de taux attendu par rapport au dollar. Alors que les Américains continuent de se désendetter, les crédits aux ménages sont repartis en Europe. Mais forts de la profitabilité des entreprises, les Etats-Unis devraient échapper au « double dip » à défaut de la croissance molle, comme l'ont confirmé les 2,4 % de croissance du 2^{ème} trimestre. Enfin, les pays émergents n'arrivent toujours pas à traduire en termes financiers leur supériorité en matière de croissance. Malgré une progression de 8 % en juillet, le MSCI émergent (valorisé en \$) finit stable depuis le début de l'année.

L'évolution de la valeur liquidative de Calais a été décevante en juillet avec une baisse de -1.30 % contre une progression de + 1.56 % pour son indice de comparaison. Cependant sur 12 mois l'avance de Calais reste nette (+ 8,05 % vs + 6,75 %).

Cette sous-performance s'explique en partie par le fait que nous sommes moins exposés aux valeurs financières dans notre poche actions que l'Eurostoxx 50, dont nous utilisons les contrats futures pour gérer notre couverture.

Mais l'impact le plus pénalisant sur la période résulte de notre position « or » qui a souffert de la baisse cumulée du métal et du dollar.

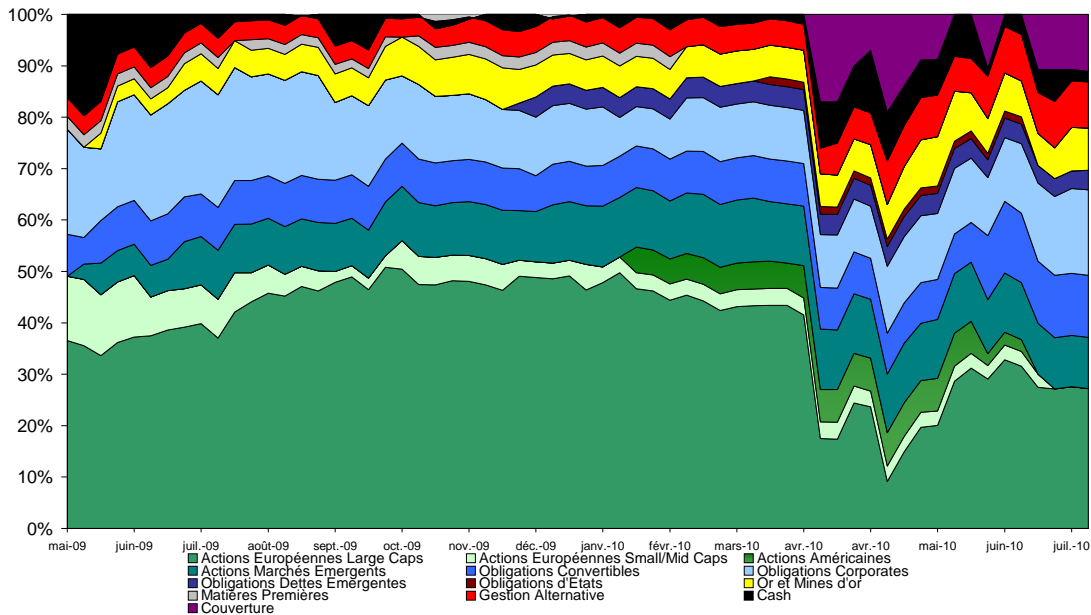
Au cours du mois il y a eu peu de mouvements sur la poche actions, juste la cession de notre tracker CAC40, mais plusieurs opérations ont été réalisées sur les autres composantes du fonds. Nous avons renforcé nos positions en obligations corporate et émergentes au détriment des souveraines et partiellement réorganisé la poche de gestion alternative.

Les craintes que nous avons encore début juillet sont moins présentes, ce qui nous a incité début août à lever les couvertures. Sans changer l'enveloppe globale, nous allons restructurer significativement la poche actions européennes.

Décisions du comité et attribution de performance

Actions	Poids fin Juillet	Décisions Comité	Contributions	Performances	Perf Benchmark	Bench
Actions	30%	44% ↑	-1.03%			
Actions Européennes Large Caps	30.6%	30.0%	0.01%	0.04%	4.29%	EuroStoxx 50
Actions Américaines	0.0%	0.0%	-0.14%	-6.09%	2.59%	S&P 500
Actions Européennes Small/Mid Caps	0.0%	0.0%	0.03%	2.28%	2.36%	CAC Mid Small190
Actions Marchés Emergents	11.2%	11.6%	-0.22%	-2.00%	3.08%	MSCI EM
Couverture	-12.00%	0.00%	-0.70%			
Obligations	37%	37%	0.64%			
Obligations d'Etats	0.0%	0.00%	0.0%	0.73%	1.16%	Euro MTS 7-10 ans
Obligations Corporates	18.7%	18.7%	0.35%	2.09%	0.10%	Iboxx Corporates
Obligations Dettes Emergentes	4.3%	4.3%	0.14%	3.68%	4.94%	M GBI EM Global diversif
Obligations Convertibles	13.6%	13.6%	0.14%	1.01%	1.50%	Carane Eurozone Convertibl
Autres Classes d'Actifs	19%	19%	-0.90%			
Gestion Alternative	10.09%	10.0%	-0.02%	-0.18%	0.40%	HFRX
Matières Premières	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	2.27%	CRB
Or et Mines d'Or	9.23%	9.2%	-0.88%	-11.19%	-5.94%	Or
Cash	2.3%	0.0%	0.00%	0.00%	-8.14%	FTSE Gold Mining

Evolution de l'allocation d'actif



Portefeuille

Valeurs	Poids	Contributions	Performances	Classes
SAP	1.92%	-0.11%	-5.87%	Actions Européennes Large Caps
TELEPERFORMANCE	1.59%	-0.13%	-7.85%	Actions Européennes Large Caps
TOTAL	1.76%	0.04%	2.10%	Actions Européennes Large Caps
SANOFI-AVENTIS	2.03%	-0.20%	-9.92%	Actions Européennes Large Caps
AXA	1.68%	0.12%	7.09%	Actions Européennes Large Caps
DANONE	1.96%	-0.05%	-2.73%	Actions Européennes Large Caps
SCHNEIDER	2.82%	0.09%	3.09%	Actions Européennes Large Caps
VINCI EX SGE	2.03%	0.08%	4.11%	Actions Européennes Large Caps
CHRISTIAN DIOR	2.08%	0.06%	2.68%	Actions Européennes Large Caps
FRANCE TELECOM	1.83%	0.15%	8.47%	Actions Européennes Large Caps
BFT DIVIDENDES 2012	2.95%	0.28%	9.58%	Actions Européennes Large Caps
HEINEKEN	2.22%	-0.10%	-4.72%	Actions Européennes Large Caps
QIAGEN	1.95%	-0.29%	-14.91%	Actions Européennes Large Caps
SBM OFFSHORE	1.65%	-0.07%	-4.05%	Actions Européennes Large Caps
TELENOR	2.15%	0.32%	15.03%	Actions Européennes Large Caps
MAGELLAN	3.98%	-0.01%	-0.30%	Actions Marchés Emergents
CARMIGNAC EMERGENT	3.84%	-0.12%	-3.01%	Actions Marchés Emergents
CARMIGNAC PORTFOLIO	3.36%	-0.10%	-2.84%	Actions Marchés Emergents
ALPHA QUATTRO	1.85%	0.00%	0.17%	Gestion Alternative
ADVANCED MULTI MANAGEMENT	1.03%	-0.07%	-6.71%	Gestion Alternative
NATIX CONSTR	1.97%	0.00%	0.12%	Gestion Alternative
EXANE CERES	3.04%	0.00%	0.03%	Gestion Alternative
EXANE ARCHIMEDES	2.11%	0.05%	2.16%	Gestion Alternative
SELECTED STRATEGIE	0.08%	0.00%	0.00%	Gestion Alternative
SH CONVERTIBLES	3.79%	0.05%	1.22%	Obligations Convertibles
ODDO CONVERT.	4.68%	0.02%	0.52%	Obligations Convertibles
LEONARDO INV. DNCA CONV.	5.14%	0.07%	1.30%	Obligations Convertibles
ALLIANZ EUR HIGH YIELD	3.40%	0.14%	4.14%	Obligations Corporates
ECHUIQUIER OBLIGATION	2.80%	0.03%	1.04%	Obligations Corporates
M&G OPTI INC EURO	3.61%	0.08%	2.25%	Obligations Corporates
PIMCO TOT RET INST	3.00%	0.04%	1.23%	Obligations Corporates
AXA IM FIX US SH	3.69%	0.06%	1.53%	Obligations Corporates
LEONARDO EUROPE OPP	2.15%	0.01%	0.33%	Obligations Corporates
BNY MELON EM MKT LOC	4.31%	0.14%	3.36%	Obligations Dettes Emergentes
GOLD BULLION SECURITIES	7.48%	-0.77%	-10.25%	Or et Mines d'Or
BRGF WLD GOLD	1.75%	-0.12%	-6.61%	Or et Mines d'Or

TYPE : FONDS DIVERSIFIE

DEVISES : EURO

VALORISATION : HEBDOMADAIRE LE VENDREDI

CODE ISIN : FR0007079215

DEPOSITAIRE : Banque Leonardo

Banque Leonardo
68, rue du Faubourg St-Honoré - Paris 8

www.banqueleonardo.com

Jacques FALZON

01 53 05 28 10

j.falzon@banqueleonardo.com

Olivier THERME

01 53 05 28 76

o.therme@banqueleonardo.com

Isabelle RUHIN-DIVOUX

01 53 05 28 46

i.ruhin_divoux@banqueleonardo.com