

Objectif du fonds

VP Gestion Dynamique est un fonds éligible au PEA. Il est investi au moins à 75% en actions européennes. VP Gestion Dynamique cherche à réaliser une performance absolue à partir d'une allocation d'actifs appliquée aux secteurs d'activités et aux choix des actions. Son univers d'investissement est l'Eurostoxx 300.

SITUATION AU 30 JUILLET 2010

VALEUR LIQUIDATIVE : 158.59

ACTIF SOUS GESTION (en millions d'euros) : 10.32

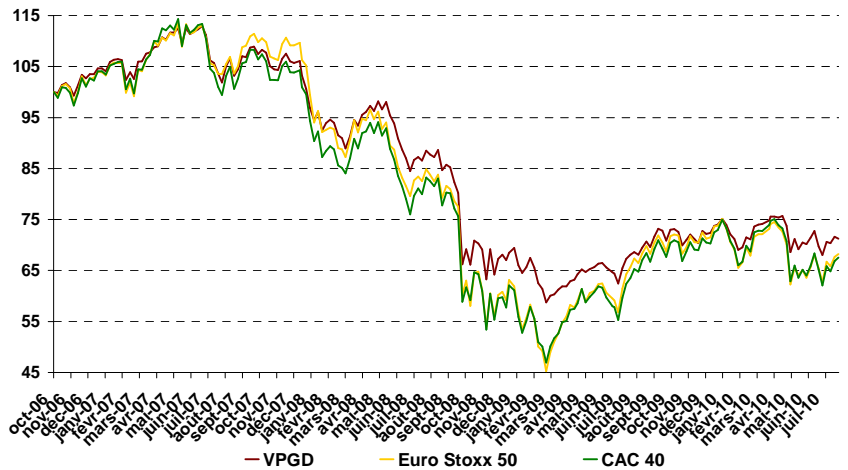
	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	YtD	12 mois glissants
2006	0.50	-1.61	3.55	2.78	2.51	0.12	-5.05	0.38	0.25	1.33	-0.72	4.29	3.54	
2007	-10.96	-0.56	-2.76	5.20	2.00	-9.49	-1.62	1.59	-7.17	-13.88	-2.38	-0.99	-35.44	
2008	-4.20	-6.49	-0.18	4.92	2.11	-1.47	5.29	3.79	3.01	-3.94	0.66	5.14	8.02	
2010	-3.84	-0.01	5.13	-1.41	-4.37	-1.15	2.22						-3.71	4.67

Indicateurs	VPGD	ES 50
Perfs YtD	-3.71%	-7.45%
Perfs 12 mois glissants	4.67%	6.33%
Volatilité (52 semaines)	16.01%	23.45%
Tracking Error (52 semaines)	9.24%	
Beta (52 semaines)	0.66	

Ratios	VP GD	CAC40	ES50
P/E 2010	12.35	11.27	10.66
P/E 2011	11.06	9.74	9.41
Rendement 2009	3.70%	3.58%	3.83%
Croissance de BNA 10	9.57	41.83	27.27
Croissance de BNA 11	11.72	15.67	13.26

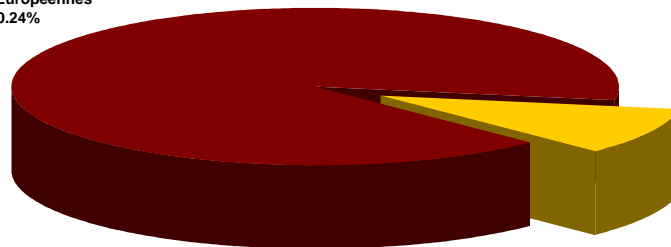
Meilleures performances mensuelles	
France Telecom	12.50%
AXA	10.98%
Vivendi	9.69%

Moins bonnes performances mensuelles	
Roche	-11.93%
Sanofi-Aventis	-10.01%
SAP	-4.47%



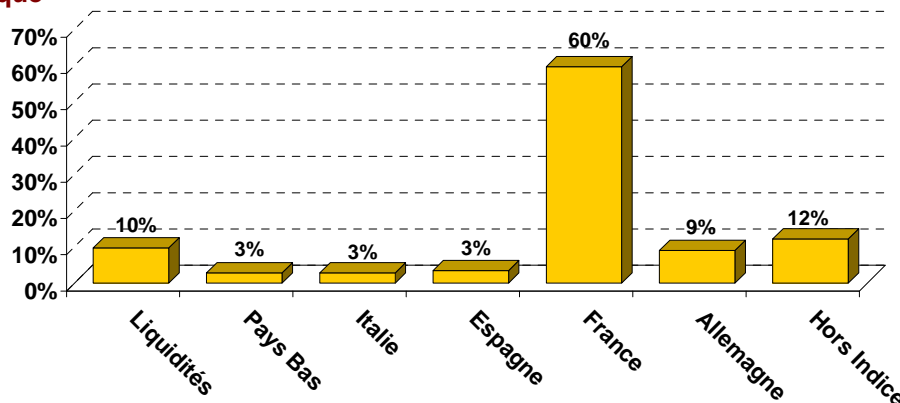
Allocation d'actifs

Actions Européennes
90.24%



Placements Monétaires
9.76%

Allocation Géographique



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 décrue 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 décrue du risque souverain a nui 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.

Notre sous-exposition au secteur financier a été pénalisante en juillet avec la reprise du secteur en liaison avec les résultats positifs des stress tests et l'assouplissement des règles dites « Bâle 3 ». Ainsi, la valeur liquidative a progressé de 2,22 % alors que l'indice de comparaison, l'Eurostoxx50, reprenait 6,5 %. Malgré tout, depuis le début de l'année, l'évolution de la valeur liquidative de VP Gestion Dynamique (- 3,7 %) reste largement plus favorable que celle de l'indice (- 7,5 %). Le fonds a également été pénalisé sur juillet par ses positions dans le domaine de la santé, principalement Sanofi-Aventis, victime du lancement d'un générique qui va concurrencer l'un de ses produits phares et des incertitudes créées par son projet d'OPA sur la biotech Genzyme. Sur la période, nous avons créé des lignes Saint-Gobain et Nestlé. Du fait de cessions, notamment HeidelbergCement et Crédit Agricole, et allègement sur Daimler, nous avons remonté le niveau de liquidités aux environs de 10 %.

Allocation Sectorielle

Secteurs	Poids	Poids dans le Cac 40	Poids dans l'ES50	Principales valeurs
INDUSTRIE	9.83%	13.65%	9.23%	Vinci, Bouygues
PETROLE ET GAZ	10.09%	13.20%	9.22%	Total, Royal Dutch Shell
SERVICES AUX CONSOMMATEURS	13.25%	8.45%	2.87%	Vivendi, Sodexo, Mediaset
SOCIETES FINANCIERES	10.17%	20.19%	31.69%	Crédit Agricole, Axa, Allianz
TELECOMMUNICATIONS	3.06%	4.44%	9.22%	France Telecom
BIENS DE CONSOMMATION	22.72%	14.47%	12.66%	Danone, L'Oréal, Seb, Bic
SANTE	13.57%	8.52%	3.25%	Sanofi-Aventis, Roche, GSK, Essilor
MATERIAUX DE BASE	7.27%	6.79%	8.26%	Air Liquide, BASF
SERVICES AUX COLLECTIVITES	3.41%	8.16%	9.77%	GDF Suez
TECHNOLOGIE	6.50%	2.13%	3.83%	SAP, Alcatel-Lucent

Banque Leonardo
68, rue du Faubourg St-Honoré - Paris 8
www.banqueleonardo.com

Jacques Falzon
01 53 05 28 10
j.falzon@banqueleonardo.com

Isabelle Ruhin-Divoux
01 53 05 28 46
i.ruhin_divoux@banqueleonardo.com

TYPE : FONDS ACTIONS DES PAYS DE LA COMMUNAUTE EUROPEENNE

VALORISATION : QUOTIDIENNE

DEVISES : EURO

CODE ISIN : FR0010019307 (C) - FR00100019315 (D)

DEPOSITAIRE : BANQUE LEONARDO