

Mandarine Valeur -I-

Juin 2009



Marc Renaud
Gestion Value Europe

Légère consolidation :

Le marché (comme notre fonds) a bien tenu dans cette phase de consolidation attendue, parfois avec inquiétude.

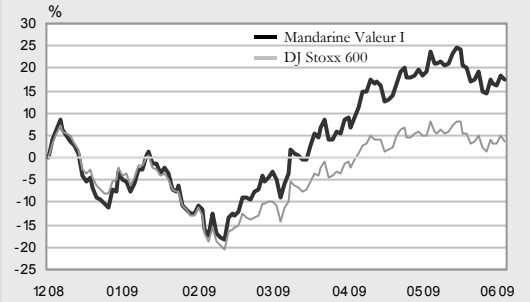
Nous considérons cependant le mouvement de hausse récent comme justifié et très explicable par la baisse de la prime de risque. Par contre, la récession étant dure, longue et seulement stabilisée, nous ne jouons pas encore massivement un rebond cyclique de l'économie.

Cycliques de consommations (publicité, retail, automobile...) et cycliques industrielles (et susceptibles de faire appel au marché) sont absentes ou faiblement représentées dans nos portefeuilles et c'est avec plaisir que nous avons récemment pu racheter (dans de très bonnes conditions) des valeurs défensives comme Fresenius, Veolia ou encore Sanofi.

Les marchés pourraient progresser calmement (après la correction haussière récente) au gré des nouvelles macro et micro-économiques entrées dans une tendance légèrement favorable.

En tout cas, l'évaluation continue à militer pour une réappréciation !

Performances



| | Fonds | Indice | Rang* |
|-------------------------|---------|---------|---------|
| 1 mois | -1,51% | -1,14% | 558/725 |
| 3 mois | +24,48% | +16,64% | 33/722 |
| En 2009 | +17,27% | +3,77% | 29/713 |
| 1 an | -29,49% | -28,87% | 552/682 |
| Depuis l'origine | -43,44% | -42,74% | - |

Indicateurs statistiques (annualisés depuis la création)

| | |
|------------------------|--------|
| Volatilité du fonds | 43,01% |
| Volatilité de l'indice | 35,89% |
| Tracking-error | 10,45% |
| Ratio de Sharpe | -0,76 |
| Ratio d'information | -0,14 |

*Europerformance - Catégorie actions européennes

Les chiffres cités ont trait aux périodes écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Structure du portefeuille

| Principales lignes | Fonds | Indice |
|-------------------------|-------|--------|
| Carlsberg A/S | 5,27% | 0,12% |
| Fresenius SE | 5,21% | 0,08% |
| Royal Dutch Shell | 5,14% | 1,60% |
| Xstrata Plc | 5,10% | 0,38% |
| Allianz SE | 4,91% | 0,75% |
| PPR SA | 4,83% | 0,11% |
| Sanofi-Aventis SA | 4,52% | 1,11% |
| Veolia Environnement SA | 4,41% | 0,22% |
| BNP Paribas SA | 3,99% | 1,02% |
| Total SA | 3,53% | 2,05% |

Composition

| | |
|----------------------|--------|
| Exposition actions : | 99,11% |
| Nombre de lignes : | 42 |

Valorisation Décote/indice

| | | |
|------------|--------|---------|
| Price/Book | 0,99 | -23,92% |
| ROE | 10,26% | -16,25% |

Principaux mouvements

| Achats / Renforcements | Ventes / Allègements |
|---------------------------|----------------------|
| Fresenius | Banco Santander |
| Morisson | LVMH |
| Umicore | Holcim |
| BNP Paribas | Davide Campari |
| Zurich Financial Service: | BBVA |

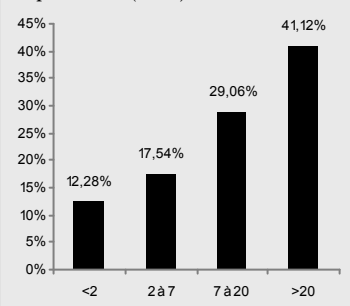
Secteurs

| Secteurs | Poids | Écart/Indice |
|------------------|--------|--------------|
| Energie | 17,50% | +6,58% |
| Biens de conso. | 10,56% | -0,95% |
| Produits de base | 10,21% | +2,22% |
| Santé | 9,87% | +0,10% |
| Services | 9,74% | +2,88% |
| Banques | 9,60% | -8,51% |
| Services publics | 8,20% | +1,35% |
| Assurances | 8,16% | +2,74% |
| Construction | 5,84% | +3,33% |
| Industrie | 5,00% | -2,71% |
| Télécom. | 4,26% | -2,68% |
| Technologie | 1,05% | -2,28% |
| Automobile | 0,00% | -2,05% |

Pays

| Pays | Poids |
|-----------------|--------|
| France | 35,64% |
| Allemagne | 18,20% |
| Grande-Bretagne | 9,79% |
| Suisse | 7,68% |
| Danemark | 7,37% |
| Pays-Bas | 5,21% |
| Italie | 4,24% |
| Espagne | 3,68% |
| Belgique | 3,57% |
| Autriche | 2,54% |
| Suède | 1,05% |
| Finlande | 1,03% |

Capitalisation (Mds €)



Analyse de la performance

| Meilleures contributions sur le mois | Contribution | Poids Fonds | Poids Indice |
|--------------------------------------|--------------|-------------|--------------|
| Banco Santander SA | 0,36% | 1,48% | 1,77% |
| Holcim Ltd. | 0,25% | 1,96% | 0,21% |
| UBI Soft Entert. | 0,22% | 1,06% | 0,03% |
| Carlsberg A/S | 0,11% | 5,27% | 0,12% |
| BBVA | 0,11% | 1,18% | 0,85% |

Moins bonnes contributions sur le mois

| | | | |
|-------------------|--------|-------|-------|
| Q-Cells S.E. | -0,40% | 1,65% | 0,02% |
| Sanofi-Aventis SA | -0,30% | 4,52% | 1,11% |
| Allianz SE | -0,30% | 4,91% | 0,75% |
| Royal Dutch Shell | -0,29% | 5,14% | 1,60% |
| BNP Paribas SA | -0,21% | 3,99% | 1,02% |

Au 30/06/2009 : VL (€) 2 827,79 | Actif (M€) 343,81

| | | | |
|------------|---------------------|----------------|-------------------|
| Création | 20/12/2007 | Frais gestion | 0,90% |
| Code Isin | FR0010558841 | Frais sous. | 2% max. |
| Bloomberg | MANDVAI | Frais rachat | - |
| Class.AMF | Actions Européennes | Cut-Off | 12h00 |
| Forme jur. | FCP | Règlement | J+2 |
| PEA | Oui | Sté de Gestion | Mandarine Gestion |
| | | Dépositaire | BP 2S |

Ce document a pour objet de présenter, uniquement à titre d'information, les caractéristiques de produits de la société Mandarine Gestion et ne constitue en aucune manière une offre de vente ou de souscription. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances représentées ne tiennent pas compte de commissions et de coûts éventuels prélevés lors de la souscription ou le rachat de parts.