

Décembre 2010



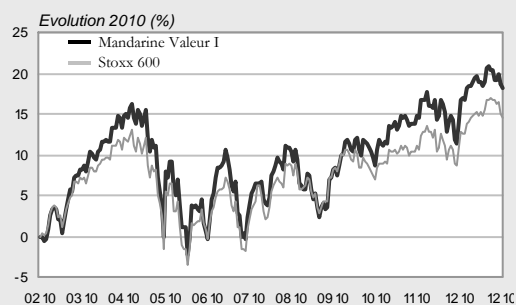
Marc Renaud/Yohan Salleron
Actions Européennes Value

Mandarine Valeur termine l'année avec une performance absolue réjouissante et une performance relative satisfaisante.

Ce résultat intervient sans que le principal biais pris par le fonds en août (surpondération des valeurs bancaires) ne lui ait été favorable jusqu'à présent. Les principales contributions positives à la performance du fonds sur l'année 2010 ont en effet été Volkswagen, Carlsberg et PPR. A l'inverse, les banques Intesa et Unicredit sont les principales contributions négatives à la performance.

Nous continuons cependant à surpondérer le secteur bancaire, qui reste selon nous la partie la plus décotée du marché. Les valeurs exposées aux pays émergents (cycliques, luxe...) ont quant à elles, été considérablement allégées, suite à la hausse des cours. Enfin, nous continuons à trouver de la sous-valorisation dans les valeurs défensives, comme Fresenius ou encore le secteur pétrolier.

Performances



	Fonds	Indice	Rang*
1 mois	+6,13%	+5,34%	722/781
3 mois	+7,00%	+6,20%	274/776
En 2010	+13,25%	+8,63%	237/740
2 ans glissants	+69,44%	+39,05%	50/685
Depuis l'origine (20/12/2007)	-18,29%	-23,27%	-

Indicateurs statistiques (sur 1 an - pas hebdo.)

Volatilité du fonds	20,79%
Volatilité de l'indice	18,33%
Tracking Error	4,84%
Ratio de Sharpe	0,63
Ratio d'information	0,87

*Europerformance - Catégorie actions européennes / Chiffres arrêtés au 31/12/2010

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
Volkswagen AG	5,86%	0,32%
Royal Dutch Shell PLC	5,20%	1,60%
Allianz SE	5,16%	0,74%
Carlsberg As Ord Cl B	5,13%	0,14%
BNP Paribas S.A.	4,62%	0,87%
Fresenius SE Non-Vtg Prf	4,44%	0,09%
Sanofi-Aventis S.A.	4,20%	0,98%
Groupe Bruxelles Lambert	4,01%	0,09%
Banco Santander S.A.	3,92%	1,21%
Intesa Sanpaolo S.p.A.	3,90%	0,40%

Composition

Exposition actions :	99,69%
Nombre de lignes :	35

Valorisation Décote/indice

Price/Book	1,03	-31,75%
ROE	10,10%	-27,48%

Principaux mouvements

Achats / Renforcements	Ventes / Allègements
Morrison Supermarket	Technip
Banco Santander	Saint Gobain
Allianz	Xstrata
Holcim	Sulzer
BNP Paribas	Synthes

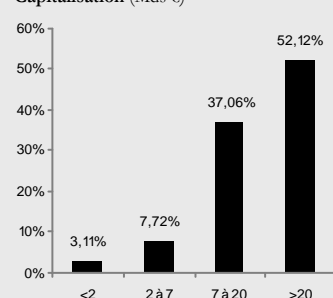
Secteurs

Secteurs	Fonds	Ecart/Indice
Finance	20,68%	+4,42%
Energie	15,48%	+6,22%
Industrie	13,14%	+3,22%
Santé	10,11%	+0,94%
Services conso.	9,40%	+2,49%
Construction	8,98%	+6,33%
Assurances	6,51%	+1,33%
Automobile	5,89%	+3,35%
Biens de conso.	5,15%	-7,71%
Produits de base	3,34%	-7,30%
Services publics	1,31%	-4,09%
Télécom.	0,00%	-6,08%
Technologie	0,00%	-3,13%

Pays

France	25,70%
Allemagne	23,63%
Danemark	10,89%
Italie	7,40%
Suisse	6,79%
Grande-Bretagne	6,55%
Pays-Bas	5,22%
Belgique	4,03%
Espagne	3,94%
Autriche	3,63%
Suède	2,23%

Capitalisation (Mds €)



Analyse de la performance

Meilleures contributions sur le mois	Contribution	Poids Fonds	Poids Indice
CGG Veritas	0,61%	2,50%	0,06%
Xstrata PLC	0,51%	3,33%	0,62%
Compagnie de Saint-Gobain	0,39%	2,61%	0,31%
Royal Dutch Shell PLC	0,39%	5,20%	1,60%
Holcim Ltd.	0,38%	3,09%	0,25%

Moins bonnes contributions sur le mois

Fresenius SE Non-Vtg Prf	-0,17%	4,44%	0,09%
Wm. Morrison Supermarket	-0,11%	3,19%	0,14%
Volkswagen AG	-0,11%	5,86%	0,32%
Metro AG	-0,10%	3,70%	0,13%
PPR S.A.	-0,04%	1,33%	0,16%

Au 31/12/2010 : VL (€) 4 085,74 | Actif (M€) 1 109,37

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	BP2S

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 indices sont calculés dividendes non-réinvestis. Les performances représentées ne tiennent pas compte de commissions et de coûts éventuels prélevés lors de la souscription ou le rachat de parts.

Les prospectus complet et simplifié visés par l'Autorité des Marchés Financiers sont disponibles sur simple demande et sur www.mandarine-gestion.com