

Juillet 2011



**Marc Renaud/Yohan Salleron**  
Actions Européennes Value

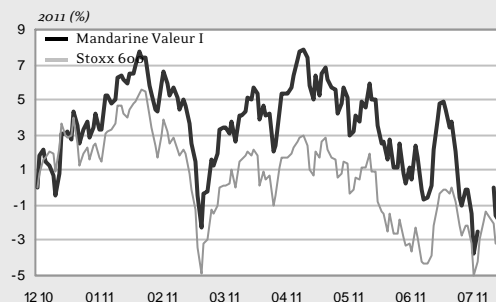
### Stress test...

Pas encore, ou pas rassuré sur les problèmes d'endettements européen et américain, le marché, stressé n'était pas prêt à recevoir les nouvelles, confirmées, d'un ralentissement de la reprise économique. Nous faisons un mauvais mois en absolu et en relatif.

Nous renforçons un certain nombre de valeurs selon nous exagérément massacrées, comme les valeurs cimentières ou bancaires, avec pour ces dernières, une remontée dans le haut de notre fourchette d'exposition à 21%-23% (après des allègements en juin). Dans ce secteur, nous nous renforçons par ailleurs sur des valeurs peu ou pas affectées par la dette périphérique européenne mais en baisse par sympathie (HSBC, DnB plutôt que encore Intesa...).

Nous poursuivons enfin notre cession de valeurs cycliques ayant atteint nos objectifs de cours (GEA, Technip, Kronos...) et allégeons des valeurs, souvent les défensives, surperformantes sur la période (Fresenius, Volkswagen, PPR...).

### Performances



	Fonds	Indice	Diff.
1 mois	-6,62%	-2,79%	-3,83%
3 mois	-10,03%	-6,53%	-3,50%
En 2011	-3,04%	-3,83%	+0,79%
1 an glissant	+5,94%	+3,88%	+2,06%
2 ans glissants	+27,58%	+17,94%	+9,64%
3 ans glissants	+2,28%	-6,52%	+8,81%

### Indicateurs statistiques (sur 1 an - pas hebdo.)

Volatilité du fonds	14,40%
Volatilité de l'indice	11,65%
Tracking Error	5,68%
Ratio de Sharpe	0,40
Ratio d'information	0,41

\*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
Royal Dutch Shell	5,64%	1,74%
Volkswagen	5,24%	0,38%
Total S.A.	5,13%	1,58%
BNP Paribas S.A.	5,04%	0,86%
Carlsberg As Ord Cl B	5,03%	0,13%
Lafarge S.A.	4,86%	0,13%
Banco Santander	4,72%	1,17%
Xstrata PLC	4,64%	0,54%
Allianz SE	4,49%	0,78%
Metro AG	4,31%	0,09%

### Composition

Exposition actions :	99,94%
Nombre de lignes :	35

### Valorisation Décote/indice

Price/Book	0,86	-36,31%
ROE	10,53%	-25,15%

### Principaux mouvements

Achats / Renforcements	Ventes / Allègements
HSBC Holdings	Volkswagen
DnB NOR ASA	Fresenius
Holcim	Technip
BNP Paribas	PPR
Lafarge	Kronos

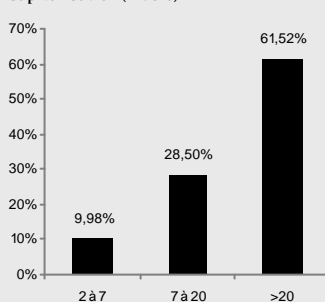
### Secteurs Ecart/Indice

Finance	23,07%	+8,10%
Energie	14,00%	+4,50%
Construction	12,91%	+10,41%
Assurances	8,59%	+3,31%
Services conso.	8,00%	+1,50%
Santé	6,93%	-3,40%
Industrie	5,92%	-3,91%
Automobile	5,33%	+2,60%
Biens de conso.	5,11%	-8,21%
Produits de base	4,71%	-5,66%
Services publics	3,37%	-1,71%
Technologie	2,07%	-0,90%
Télécom.	0,00%	-6,09%

### Pays

France	36,07%
Allemagne	21,23%
Grande-Bretagne	15,39%
Danemark	8,32%
Italie	5,78%
Espagne	4,80%
Suisse	3,01%
Irlande	1,66%
Autriche	1,65%
Norvège	1,06%
Suède	1,03%

### Capitalisation (Mds €)



### Analyse de la performance

#### Meilleures contributions sur le mois

	Contribution	Poids Fonds	Poids Indice
Royal Dutch Shell	0,17%	5,64%	1,74%
PPR S.A.	0,10%	2,13%	0,18%
Fresenius SE	0,05%	3,78%	0,16%
Technip S.A.	0,04%	0,65%	0,15%
DnB NOR ASA	0,01%	1,05%	0,17%

#### Moins bonnes contributions sur le mois

Lafarge S.A.	-1,01%	4,86%	0,13%
BNP Paribas S.A.	-0,95%	5,04%	0,86%
AXA S.A.	-0,79%	3,97%	0,46%
Intesa Sanpaolo	-0,73%	3,36%	
Banco Santander	-0,63%	4,72%	1,17%

Au 29/07/2011 : VL (€) 3 961,44 | Actif (M€) 1 251,22

Création	20/12/2007	Frais gestion	0,90%
Code Isin	FR0010558841	Frais variables	15% de la surperf. au-delà de l'indice div. réinvestis
Bloomberg	MANDVAI		
Class.AMF	Actions Européennes	Frais sous.	2% max.
Forme jur.	FCP	Frais rachat	-
PEA	Oui	Cut-Off	12h00 Règlement J+2
Sté de Gest.	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](http://www.mandarine-gestion.com)

### ***Avertissement***

Ce document a été établi dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription de ce produit.

Les informations, opinions et analyses contenues dans ce document ne sauraient avoir une quelconque valeur contractuelle ; seules les informations contenues dans le prospectus font foi. Le prospectus est disponible sur simple demande auprès de Mandarine Gestion et disponible sur le site [www.mandarine-gestion.com](http://www.mandarine-gestion.com).

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps. Les données de performances présentées ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts ou actions et ne tiennent pas compte des frais fiscaux imposés par le pays de résidence du client.

L'OPCVM est exclusivement destiné à être commercialisé auprès de personnes résidentes dans les pays d'enregistrement. Il n'est pas autorisé à être commercialisé dans une autre juridiction que celle des pays d'enregistrement.

### ***Profil de risque***

Principaux risques associés au produit : risque actions, risque de perte de capital, risque de gestion discrétionnaire, risque de change, risque de taux et risque de crédit, dont les descriptifs et les détails figurent dans le prospectus complet de l'OPCVM. La liste des facteurs de risques exposés ci-avant ne prétend pas être exhaustive et l'investisseur est invité à consulter le prospectus pour prendre connaissance de manière détaillée des risques auxquels le fonds est exposé.

Ce produit n'offre aucune garantie de rendement ou de préservation du capital qui peut ne pas être intégralement restitué