

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 29 JANVIER 2010

VALEUR LIQUIDATIVE : 158.37

ACTIF SOUS GESTION (en millions d'euros) : 11.93

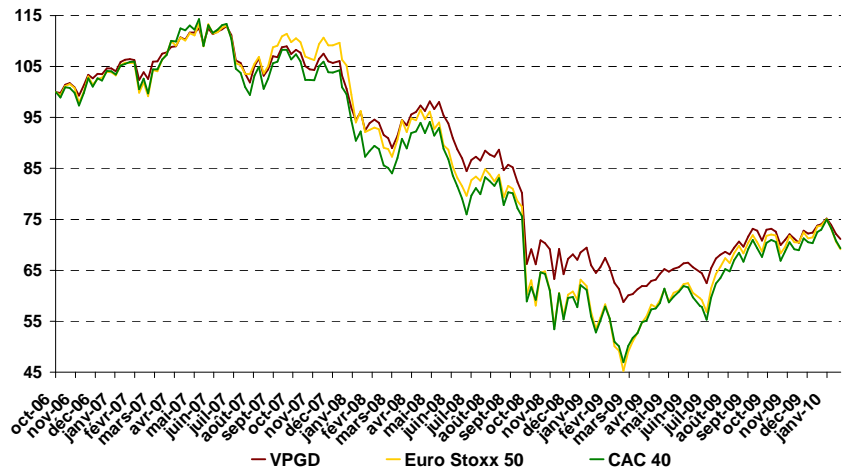
	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	YtD	12 mois glissants
2006	0.50	-1.61	3.55	2.78	2.51	0.12	-5.05	0.38	0.25	1.33	-0.72	4.29	3.54	
2007	-10.96	-0.56	-2.76	5.20	2.00	-9.49	-1.62	1.59	-7.17	-13.88	-2.38	-0.99	-35.44	
2008	-4.20	-6.49	-0.18	4.92	2.11	-1.47	5.29	3.79	3.01	-3.94	0.66	5.14	8.02	
2010	-3.84												-3.84	8.43

Indicateurs		VPGD	ES50
Perfs YtD		-3.84%	-6.35%
Perfs 12 mois glissants		8.43%	24.13%
Volatilité (52 semaines)		14.68%	27.94%
Tracking Error (52 semaines)		11.84%	
Beta (52 semaines)		0.56	

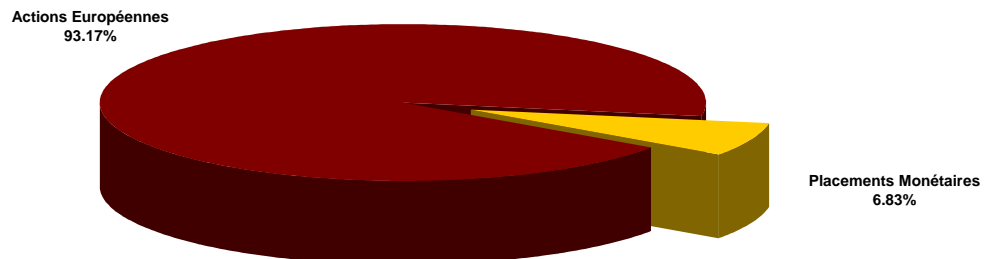
Ratios		VP GD	CAC40	ES50
P/E 2009		13.88	15.91	13.61
P/E 2010		11.70	11.95	11.14
Rendement 2008		3.92%	4.62%	5.03%
Croissance de BNA 09		-21.38	-31.63	-16.88
Croissance de BNA 10		18.66	33.19	22.19

Meilleures performances mensuelles	
Delhaize Group	5.56%
Publicis Groupe	4.47%
Nexity	3.53%

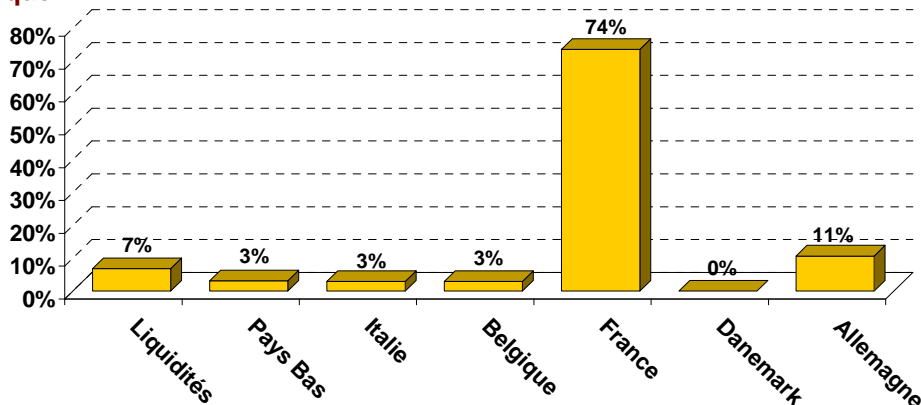
Moins bonnes performances mensuelles	
Solarworld	-20.12%
LyxorLeverage Cac 40	-10.35%
Daimler	-10.22%



Allocation d'actifs



Allocation Géographique



Commentaire de gestion

Les actions ont fortement corrigé en janvier abandonnant sur le mois 5 % pour le Cac et 3,7 % pour le S&P à respectivement 3 739,46 et 1 073,87, et 7,6 % et 6,5 % par rapport au point haut de la mi-janvier. La correction revêt à la fois un caractère technique, survenant après l'impressionnant rally de fin d'année, et fondamental. Nonobstant de très bons indices de directeurs d'achat de part et d'autre de l'Atlantique, l'indice ISM manufacturier américain a rebondi à 58,4 en janvier (corrélé à une croissance du Pib de 4 %) tandis que le PMI européen s'affiche pour le 4^{ème} mois consécutif au-dessus de 50 à 52,4 et le PMI chinois à 55,8, les marchés continuent de s'interroger sur la pérennité d'une reprise sans les ménages et sans l'emploi. La remontée des entrées chômage tout au long du mois jusqu'à 470K, là où elles devraient passer en dessous de 400K pour indiquer des créations d'emplois, a confirmé la déception suscitée par les chiffres d'emploi de décembre. La morosité des ménages et du marché immobilier entretient celle des marchés : à 55,9, le Conference Board peine à décoller (équilibre de long terme à 101,4), tandis que le NAHB a rechuté à 15 entraînant avec lui les ventes dans le neuf et les prix de l'immobilier. Les catalyseurs de la baisse des marchés, les projets de régulation bancaire du Président Obama, le resserrement monétaire chinois et la perte de crédibilité des autorités budgétaires grecques, dont témoigne un CDS monté à 420 pts de base, font plutôt figure de prétexte. De fait, la baisse du pétrole (-7,3 %), la remontée du dollar (+3,2 % contre euro) et la hausse des emprunts d'Etat (+0,3 %), surtout dans ce contexte de dérive des CDS souverains, reflètent les interrogations des investisseurs sur la reprise. Inversement, la remontée très modérée des indicateurs d'aversion au risque privé dans le sillage du risque public montre que le doute continue de bénéficier à la reprise.

La valeur liquidative de VP Gestion Dynamique a reculé de 3,84 % sur le mois contre une baisse de 6,35 % pour son indice de comparaison, l'Eurostoxx50. En janvier, le groupe de distribution belge Delhaize, dont environ 70% de l'activité est située aux Etats-Unis, et Publicis ont profité de la remontée du dollar, alors que Nexity a profité des bons chiffres de la promotion en France au T4. A l'opposé, Solarworld a fortement baissé (- 20%), tout comme notre tracker à effet de levier et Daimler. Compte tenu de notre vision optimiste, à court terme au moins, nous avons cédé nos positions en Casino (la valeur des participations cotées en Amérique latine étant désormais mieux reflétée dans le cours de bourse), Bayer et STMicroelectronics. Nous avons initié des positions en SAP et Allianz, ce qui a porté le poids de l'Allemagne à environ 13 % dans l'actif du fonds.

Allocation Sectorielle

Secteurs	Poids	Poids dans le Cac 40	Poids dans l'ES50	Principales valeurs
INDUSTRIE	13.21%	14.03%	8.51%	VINCI, BOUYGUES, ALSTOM
PETROLE ET GAZ	10.27%	13.68%	9.58%	TOTAL, ENI
SERVICES AUX CONSOMMATEURS	13.41%	8.38%	2.89%	VIVENDI, DELHAIZE, SODEXO
SOCIETES FINANCIERES	20.74%	19.85%	30.79%	BNP PARIBAS, AXA, CNP ASSURANCES
TELECOMMUNICATIONS	6.94%	4.52%	9.31%	France TELECOM, KPN
BIENS DE CONSOMMATION	11.38%	13.30%	11.62%	DANONE, L'OREAL
SANTE	7.46%	9.38%	3.70%	SANOFI-AVENTIS, ESSILOR
MATERIAUX DE BASE	4.12%	6.71%	8.30%	AIR LIQUIDE
SERVICES AUX COLLECTIVITES	6.27%	8.08%	10.87%	GDF SUEZ, EON
TECHNOLOGIE	6.20%	2.08%	4.42%	CAP GEMINI, SAP

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