

## 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 NOVEMBRE 2011

VALEUR LIQUIDATIVE : 136.47

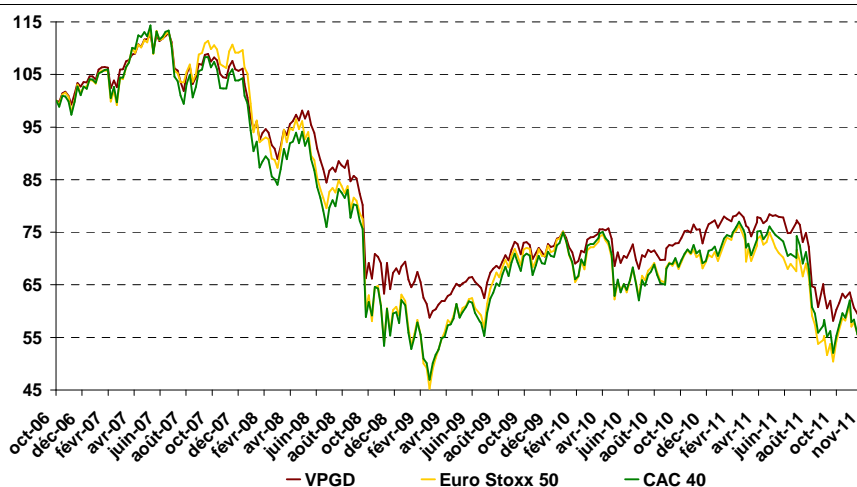
ACTIF SOUS GESTION (en millions d'euros) : 7.57

	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	YtD	12 mois glissants	
<b>2006</b>														<b>3.54</b>	
<b>2007</b>	0.50	-1.61	3.55	2.78	2.51	0.12	-5.05	0.38	0.25	1.33	-1.63	-0.38	<b>2.48</b>		
<b>2008</b>	-10.96	-0.56	-2.76	5.20	2.00	-9.49	-1.62	1.59	-7.17	-13.88	-2.38	-0.99	<b>-35.44</b>		
<b>2009</b>	-4.20	-6.49	-0.18	4.92	2.11	-1.47	5.29	3.79	3.01	-3.94	0.66	5.14	<b>8.02</b>		
<b>2010</b>	-3.84	-0.01	5.13	-1.41	-4.37	-1.15	2.22	-2.12	4.54	2.80	-2.78	4.14	<b>2.55</b>		
<b>2011</b>	1.59	0.98	-1.23	1.96	-0.72	1.29	-6.03	-9.51	-7.40	5.45	-3.58		<b>-19.20</b>	<b>-15.86</b>	

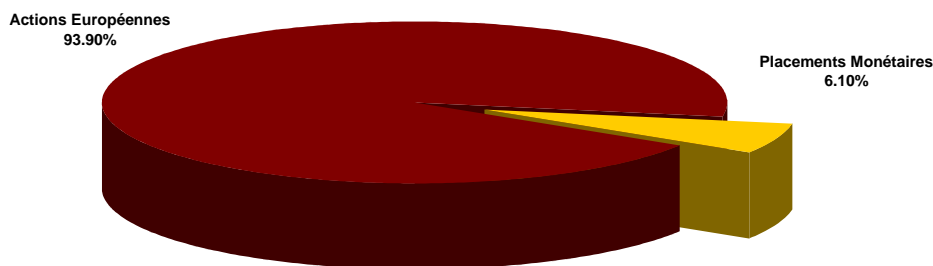
Indicateurs		VPGD	ES 50
Perfs YtD		-19.20%	-14.85%
Perfs 12 mois glissants		-15.86%	-16.56%
Volatilité (52 semaines)		20.59%	26.14%
Tracking Error (52 semaines)		15.45%	
Beta (52 semaines)		0.64	

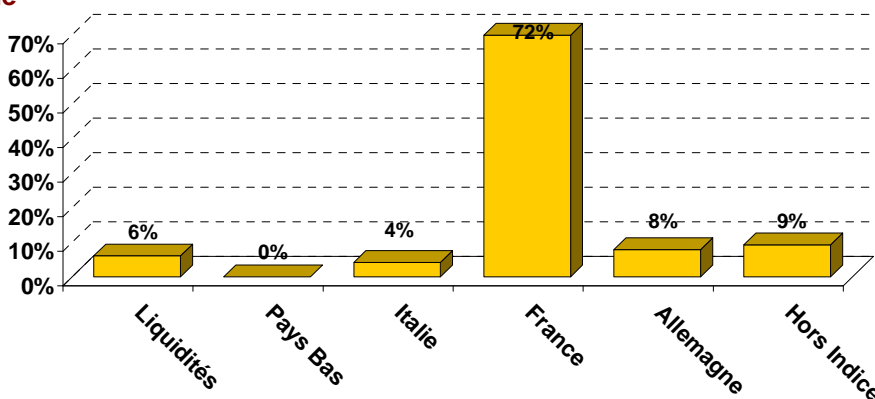
Ratios		VP GD	CAC40	ES50
P/E 2011		11.41	8.99	9.12
P/E 2012		10.61	8.60	8.67
Rendement 2010		3.56%	4.14%	4.21%
Croissance de BNA 11		1.63	0.31	0.40
Croissance de BNA 12		7.46	4.56	5.25



## Allocation d'actifs



## Allocation géographique



## Commentaire de gestion

L'action coordonnée des grandes banques centrales visant à faciliter et à abaisser le coût des financements en \$ des banques européennes a permis aux marchés actions de limiter leur baisse en novembre, le Cac 40 ne perdant que 2,7 % à 3 154 et le S&P 500 0,5 % à 1 246. Faute en effet de solliciter la BCE et de promouvoir la croissance, le sommet européen du 26 octobre n'a pas réussi à stopper la contagion. La crise a au contraire rebondi et s'est propagée au cœur de la zone tout en survivant à l'instabilité politique grecque et italienne. Ainsi, le CDS des PIGS a battu un nouveau record historique à 2 445 points de base, le taux des emprunts d'Etat à 10 ans a culminé le 25 novembre à 5,84 % en Belgique, 6,71 en Espagne et 7,29 en Italie, niveaux considérés comme insupportables à long terme. Enfin, le spread OAT/Bund a retrouvé à 189 points de base un niveau oublié depuis 1990 avant de retomber à 116 points. La crise des dettes souveraines européennes rejailit sur le climat économique via les banques en alimentant un « credit crunch ». En forte chute depuis l'été, le PMI composite de la zone euro est inversement corrélé à la prime interbancaire : le premier est tombé à 47,1 et ne valorise plus la croissance qu'à 0,5 %, tandis que la seconde est montée à 100 points de base retrouvant ses niveaux de la fin 2008-début 2009. Inversement, les Etats-Unis confirment leur redressement grâce à la profitabilité des entreprises (le taux de profit des SNF ressort au 3<sup>ème</sup> trimestre à 15 % pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 1969) et au désendettement des ménages, mais toujours au prix d'un déficit public élevé (6,4 % du Pib). Confiance des ménages et climat des affaires sont en hausse à respectivement 56 et 52,7, reflétant le cercle vertueux emploi-consommation, et valorisent la croissance américaine autour de 2 %. Avec un PMI à 49 en novembre, la Chine confirme son ralentissement importé. La convergence par le haut du WTI laisse peu d'espoir à une détente du Brent, toujours stabilisé à 110 \$. Deux tendances se dégagent sur les marchés : le plafonnement de l'or pour cause de ralentissement et de rigueur budgétaire ; la baisse de l'euro contre \$ pour cause de différentiel de croissance et d'assouplissement monétaire en Europe. Comme toujours, les banques centrales permettent seulement de gagner du temps et l'intervention de la BCE, au moins via le FMI, et son corollaire, la baisse de l'euro, restent nécessaires à une résorption de la crise. Réponse le 9 décembre ?

La pause d'octobre n'aura pas été confirmée en novembre, les marchés ont nettement reculé dans un contexte d'exacerbation des tensions, les dernières séances du mois ont permis de limiter les dégâts. La valeur liquidative de VP Gestion Dynamique a reculé de 3,58 % portant la baisse depuis le début de l'année à - 19,2 %, un niveau sensiblement inférieur à celui de l'indice de comparaison. Les opérations effectuées en novembre ont notamment concerné l'entrée dans le portefeuille d'Adidas, de Legrand et de Vivendi et la sortie de Sodexo.

## Allocation sectorielle

Secteurs	Poids	Poids dans le Cac 40	Poids dans l'ES50	Principales valeurs
INDUSTRIE	17.62%	14.00%	10.07%	Vinci, Safran, Saint Gobain, Legrand
PETROLE ET GAZ	7.20%	15.68%	11.58%	Technip, Royal Dutch Shell
SERVICES AUX CONSOMMATEURS	6.36%	7.87%	2.67%	Vivendi, DIA
SOCIETES FINANCIERES	3.52%	13.25%	22.30%	Crédit Agricole, Natixis
TELECOMMUNICATIONS	0.00%	4.02%	9.42%	
BIENS DE CONSOMMATION	31.01%	17.96%	16.07%	Danone, Seb, Bic, Adidas
SANTE	7.94%	12.63%	4.60%	Sanofi-Aventis, Essilor
MATERIAUX DE BASE	9.65%	6.60%	10.01%	Air Liquide, K+S
SERVICES AUX COLLECTIVITES	2.47%	6.33%	8.95%	Veolia Environnement
TECHNOLOGIE	14.22%	1.67%	4.33%	Nokia, Dassault Systemes