

# VENDOME OBLI - MOYEN TERME

**Juillet 2010**

## Orientation de gestion

L'objectif du fonds vise à surperformer sur 2 ans l'indice JP Morgan EMU Government Bond 3-5 ans en sélectionnant parmi les obligations émises en euros, les titres qui présentent le meilleur profil rendement/risque à moyen terme.

## Indice de référence

100% JPM EMU GBI 3 - 5Y (E)

## Date de valorisation

30/07/10

## Actifs gérés (millions)

EUR 21,96

## Valeur liquidative

Part C EUR 73,52

Part D EUR 47,46

## Dernier dividende

20 Mai 2010 : EUR 1,27

## Caractéristiques générales

Nature juridique	FCP
Droit applicable	Français
Date de création	01/04/04
Devise de référence	EUR
Code ISIN	(C)FR0000980518
Durée de placement minimum recommandée	(D)FR0010080879 2 ANS
Valorisation	Quotidienne
Norme Européenne	Non Conforme
Minimum première souscription	1 part(s)

## Frais de gestion annuels

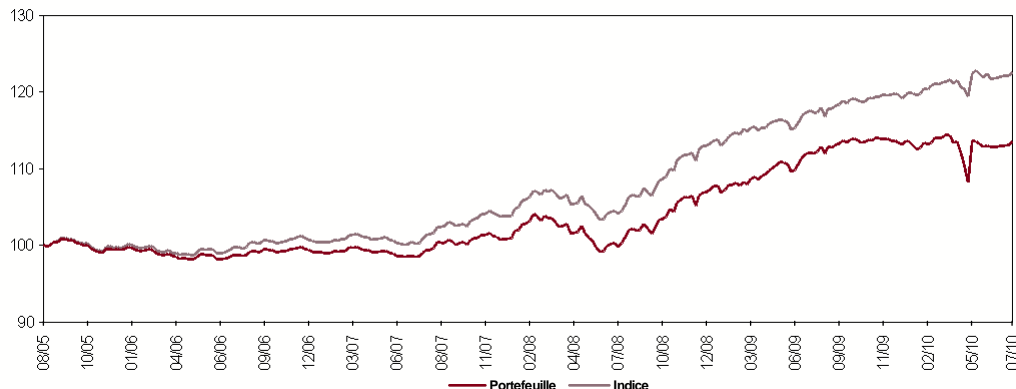
Directs	1,25 % Maximum TTC
Indirects	Néant
Dépositaire	CACEIS BANK FRANCE

Commission de surperformance Néant

Droits d'entrée Directs Néant

Droits de sortie Directs Néant

## EVOLUTION DE LA VL (BASE 100)



## PERFORMANCES

depuis le	1 mois	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le
30/06/10						31/03/04
<b>Portefeuille</b>	0,57 %	2,64 %	0,48 %	14,29 %	13,26 %	17,82 %
<b>Indice</b>	0,60 %	1,67 %	3,78 %	20,90 %	22,28 %	29,55 %

## PERFORMANCES CALENDAIRES

depuis le	2010	2009	2008	2007	2006	2005
31/12/09						31/12/04
<b>Portefeuille</b>	0,27 %	5,76 %	6,01 %	1,84 %	-0,39 %	1,51 %
<b>Indice</b>	2,75 %	5,45 %	8,80 %	3,41 %	0,67 %	2,78 %

## INDICATEURS DE RISQUE

en année(s) glissante(s)	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le
31/03/04				31/03/04
<b>Volatilité Portefeuille</b>	6,22 %	4,61 %	3,72 %	3,37 %
<b>Volatilité Indice</b>	3,35 %	3,44 %	2,92 %	2,74 %
<b>Tracking Error ex-post</b>	3,34 %	2,02 %	1,59 %	1,46 %
<b>Ratio d'information</b>	-1,02	-0,98	-1,00	-1,06
<b>Ratio de Sharpe</b>	0,07	0,49	-0,01	0,05

Depuis le 31/03/04

	Portefeuille	Indice
<b>Baisse maximale</b>	-5,52 %	-
<b>Délai de recouvrement</b>	-	-
<b>Mois le + perf.</b>	Mai 2010	2,22 %
<b>Mois le - perf.</b>	Avril 2010	-3,24 %

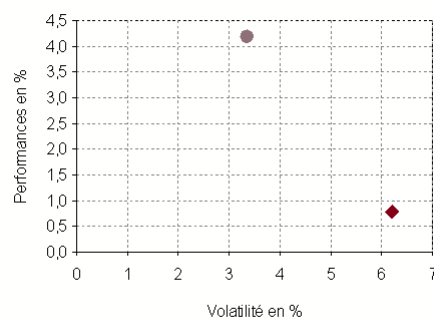
	Portefeuille	Indice
<b>Sensibilité</b>	3,05	3,59
<b>Notation moyenne</b>	AA+	AA-
<b>Taux de rendement</b>	2,23%	2,24%
<b>SPS*</b>	2,66	2,25
<b>Spread** moyen</b>	72	63

\*\*\*SPS: spread pondéré par la sensibilité.

\*\*Spread: écart de taux entre une obligation et un emprunt d'état.

## ANALYSE RISQUE / RENDEMENT

sur les 12 derniers mois



◆ PORTEFEUILLE ● Indice

**COMMENTAIRE DE GESTION**

Le mois de juillet a été caractérisé par un changement radical d'anticipations entre les Etats-Unis et la zone Euro. On est passé d'une crainte liée au plan de resserrement fiscal de la zone Euro à des inquiétudes sur la croissance américaine. Ce changement a été favorisé, d'une part par la diminution des craintes d'un défaut d'un état souverain de la zone Euro et les signes de reprise vigoureuse de la production en Allemagne, et d'autre part, par une suite de données décevantes aux Etats-Unis. La meilleure illustration de ce changement de tendance est le rebond spectaculaire de l'Euro qui progresse de 1.22 à 1.30 contre Dollar sur le mois.

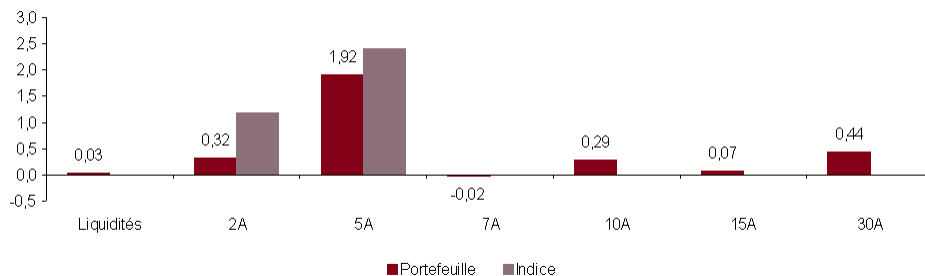
Le marché a ainsi retrouvé un certain appétit pour les actifs risqués : primes des souverains, covered bonds et titres crédit. Les primes contre Allemagne des autres souverains de la zone euro se sont contractées. L'Espagne est la grande bénéficiaire de ce mouvement (-1,10% sur le taux 5 ans), dont ont également profité, dans une moindre mesure, le Portugal, l'Irlande et l'Italie. L'Allemagne a perdu un peu son statut de valeur refuge et les taux sont remontés de 0.58% à 0.82% sur le 2 ans et de 2.58% à 2.68% sur le 10 ans, conduisant à un aplatissement du 2-10 ans qui est passé de 200pb à 186pb.

Nous avons augmenté la position en titres italiens car ils offrent un rapport rendement-risque intéressant. Nous avons accru la sous exposition au risque de taux via l'achat d'options de vente à 127,5 sur le contrat Bund : achetées 0.15%, elles ont été revendues à 0.30%. La position à l'aplatissement de la courbe a été renforcée de 25bp de sensibilité par vente de futures allemands 2 ans et achat de 10 ans. Nous avons acheté sur le marché primaire du BNP Paribas senior 2.875% 07/15 et du Bank of America 4.625% 08/17.

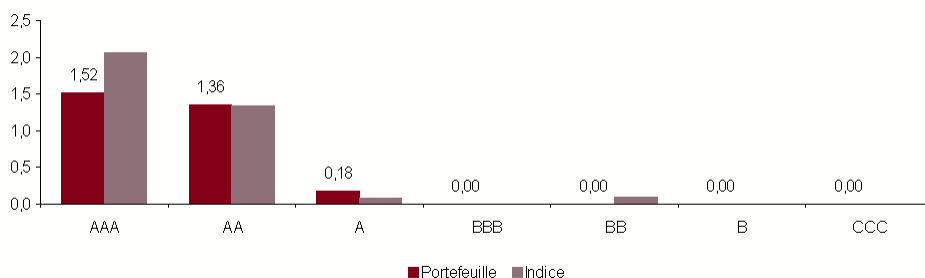
Même si dans ce contexte, les banquiers centraux ont réaffirmé leur biais accommodant, la pression haussière sur les taux monétaires euro aide à l'aplatissement de la courbe.

**ALLOCATION DE SENSIBILITE PAR SEGMENT DE COURBE**

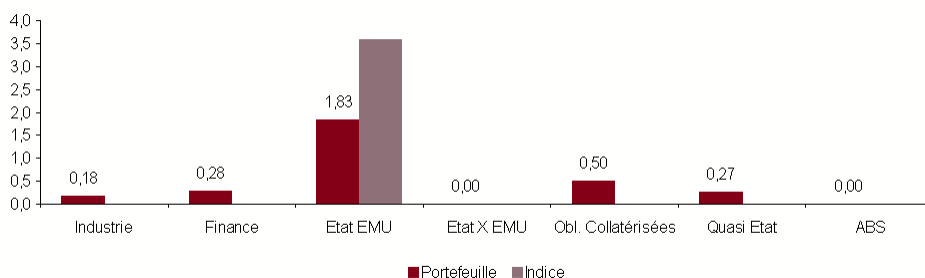
**- Par maturités**



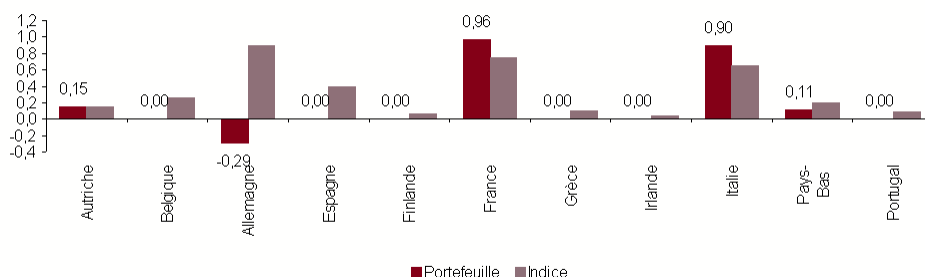
**- Par notations**



**- Par types d'émetteurs**



**Par pays (titres d'Etat)**



Gérant(s) principal(aux) LELEU Rodolphe

Nombre de lignes en portefeuille 53

**HISTORIQUE DE L'INDICE DE REFERENCE**

100.00% JPM EMU GBI 3 - 5Y (E) 03/01/05

100.00% EUROMTS 3 - 5 YEARS CLOTURE (16H00) 31/03/04

**LES 3 PRINCIPALES SURPONDERATIONS SECTORIELLES (% actif)**

Banque	5,74
Telecom/Techno	1,45
Scs.Public	0,99