

## Philosophie d'investissement

La philosophie d'investissement de PIM Euro, FCP actions zone euro, consiste à retenir des thèmes d'investissement mondialement porteurs à moyen et long terme puis à sélectionner sur la base d'une analyse fondamentale des titres de sociétés de la zone euro en croissance et bénéficiant d'une valorisation attractive.

La gestion est active et non benchmarkée.

## Performances

Période	Performance portefeuille*		Performance indice**		Ecart de performance	
	Cumulée	Annualisée	Cumulée	Annualisée	Cumulée	Annualisée
1 Mois	0.71%	--	-5.12%	--	5.83%	--
3 Mois	7.37%	--	-1.20%	--	8.57%	--
YTD	14.59%	--	4.10%	--	10.49%	--
1 an	-8.88%	--	-17.64%	--	8.75%	--
3 ans	47.71%	13.85%	15.43%	4.89%	32.28%	8.96%
5 ans	--	--	--	--	--	--
Création	-4.52%	-1.06%	-36.30%	-9.86%	31.78%	8.80%
2011	-14.50%	--	-14.89%	--	0.39%	--
2010	19.12%	--	2.40%	--	16.72%	--
2009	35.02%	--	27.32%	--	7.70%	--

\* Calcul basé sur les valeurs liquidatives de la Part R (FR0010560664)

\*\* MSCI EMU DNR

Actif Net : 16.67 M EUR

## Indicateurs de risque

Période	Ratio Information	Volatilité portefeuille	Beta	Alpha	Tracking error
1 an	0.72	24.29%	0.79	4.54%	12.11%
3 ans	0.88	20.30%	0.79	9.03%	10.17%
Création	0.81	25.13%	0.83	7.36%	10.82%

## Commentaire de gestion

Les statistiques d'avril ont confirmé: a) la poursuite de la reprise américaine au premier trimestre 2012, bien qu'à un taux annualisé inférieur à celui du trimestre précédent: 2.2% vs 3.0%. b) une divergence croissante entre les Etats-Unis et la Zone Euro qui souffre du fort ralentissement des pays du Sud. L'indice PMI des directeurs d'achats de la Zone Euro, s'est replié en avril à 45.9, alors que le taux de chômage a atteint son niveau le plus élevé en 15 ans à 10.9% c) La Chine a connu une croissance annualisée de 8.1% au premier trimestre et l'indice PMI d'avril s'est maintenu à son plus haut niveau depuis quatre ans. Grâce à la reprise de la production au Japon, et à l'amélioration de la situation dans un certain nombre de pays émergents, la croissance mondiale s'est établie entre 2.7% et 3.0% au premier trimestre de cette année.

En avril l'indice MSCI EMU s'est replié de 5.12%. Ont surperformé: l'Allemagne (-2.61%) et les Pays-Bas (-3.77%). La France a fait la moyenne (-5.37%). Ont sous performé: l'Espagne(-11.93%) et l'Italie (-7.89%)

D'un point de vue sectoriel les Financières, la Technologie, mais également les Services Publics et les Télécommunications ont sousperformé. Seul le secteur de la Santé termine en territoire positif (+0.86%)

La valeur liquidative de PIM EURO a progressé de 0.71%. Le fait de ne pas être investi ni dans les Financières, ni dans les Services Publics, ni dans les valeurs de Télécommunication explique 1.60 point de la surperformance. Au niveau des titres individuels, le portefeuille n'a enregistré de baisses importantes que sur trois titres (Centrotherm, Faiveley et Groupe Saft), baisse compensées par la hausse des meilleurs contributeurs (Stratec Biomedical, Kuka, Ophir et Kone).

## OUTLOOK:

En ce qui concerne la Zone Euro, Mario Draghi a résumé le problème en disant que le désendettement des Etats et l'amélioration de la compétitivité des économies ne pouvaient pas être résolus par de nouvelles injections de liquidités. Des réformes structurelles et des initiatives de croissance s'imposent. On attend le résultat des élections présidentielles en France et législatives en Grèce avant de relancer les sommets européens.

L'Europe bénéficie heureusement de la dynamique de l'économie mondiale. A cet égard l'accélération de la croissance Outre Atlantique est primordiale. Comme nous l'écrivons dans le reporting de ce mois de PIM AMERICA, le taux de croissance officiel du premier trimestre de +2.2% résulte d'une contribution positive de +2.8% du secteur privé, et d'une contribution négative de 0.6% du secteur public. En effet les gouvernements locaux freinent leurs dépenses.

Quand le secteur du logement, qui ne contribue actuellement qu'à 15% du PNB, retrouvera ses niveaux plus normaux de 17%, l'économie retrouvera le surcroît de croissance et de création d'emplois qui lui manquent pour le moment.

Depuis leur plus haut de 2006, le prix des maisons a baissé Outre-Atlantique de plus d'un tiers. Côté demande, la hausse des loyers et la faiblesse des taux porte l'achat du neuf à un niveau d'attractivité inégalé depuis plus de quarante ans. Du côté de l'offre, les saisies bancaires sont retombées à leur niveau de 2007, le stock des maisons invendues baisse rapidement et les demandes de permis de construire reprennent. La grande incertitude concerne l'attitude des banques: vont elles accélérer les saisies et stopper la reprise en cours. A l'exception d'Etats particulier comme la Floride, les choses semblent rentrer dans l'ordre. Les mises en chantier sont depuis 2008 à un niveau de 600 000 par an, alors que la croissance démographique et l'importance de la classe d'âge des primo-accédants justifieraient d'en construire deux fois plus. Trop de jeunes habitent chez leur parents ou dans des sous-sols peu agréables. Le retour progressif à la confiance devrait renforcer les tendances récentes et occasionner un rattrapage très bénéfique au secteur mais également à l'ensemble de l'économie.

## 10 Principales positions

Titres	Portefeuille %
AMUNDI MONE J	6.19%
Fugro N.V.	4.46%
Hamburger Hafen und Logistik AG	4.10%
Reed Elsevier N.V.	4.01%
KUKA AG	3.99%
Amadeus IT Holding S.A.	3.95%
Bayer AG	3.83%
Qiagen N.V.	3.68%
Gerresheimer AG	3.64%
Kone Oyj	3.62%
<b>Total</b>	<b>41.47%</b>
# de valeurs listées	33.00
Taux de rotation*	52.94
Rendement	2.26%

\*Minimum de la valeur absolue quotidienne du total des achats ou des ventes rapporté à l'actif net moyen. Calculé sur une période annuelle et exprimé en pourcentage.

## Structure du portefeuille

	Portefeuille	MSCI EMU
Actions	93.19%	100.00%
Liquidités et monétaire	6.81%	--
	100.00%	100.00%

  

Répartition sectorielle		
	Portefeuille	MSCI EMU
Finance	2.14%	18.80%
Industrie	32.76%	13.22%
Consommation discrétionnaire	4.01%	11.85%
Biens de consommation de base	2.48%	11.65%
Matériaux	1.90%	9.07%
Energie	22.03%	8.43%
Santé	15.60%	7.91%
Services aux collectivités	--	6.80%
Télécoms	--	6.74%
Technologie de l'information	9.52%	5.31%
Biens d'équipement	2.75%	0.22%
Liquidités et monétaire	6.81%	--
	100.00%	100.00%

## Répartition géographique

	Portefeuille	MSCI EMU
France	24.89%	32.23%
Allemagne	34.11%	31.04%
Pays-Bas	12.15%	9.47%
Espagne	3.95%	9.47%
Italie	2.69%	8.02%
Belgique	--	3.74%
Finlande	3.62%	2.99%
Irlande	--	1.05%
Autriche	--	0.93%
Portugal	2.28%	0.76%
Grèce	--	0.31%
Grande Bretagne	7.03%	--
Liquidités et monétaire	6.81%	--
Suisse	2.48%	--
	100.00%	100.00%

## Capitalisation boursière

	Portefeuille	MSCI EMU
7 - 35 MDS EUR	17.63%	44.92%
> 35 MDS EUR	6.31%	38.58%
500 M EUR - 7 MDS EUR	63.22%	16.50%
0-500 M EUR	6.03%	--
Liquidités et monétaire	6.81%	--
	100.00%	100.00%

## Informations générales

	Part R	Part I
Devise	EUR	EUR
Couverture	--	--
Frais de gestion fixes annuels TTC	2.0%	1.0%
ISIN	FRO010560664	FRO010563080
Bloomberg	PIMEURA FP	PIMEURI FP
Lipper	65103489	65103486
Souscription initiale minimum	1 part	3 parts
Souscription minimale ultérieure	1 part	1 part
Droits d'entrée maximum	4.0%	4.0%
VL au 30/04/2012	95,48	99.369,09

Catégorie	Actions de la Zone Euro
Nature juridique	FCP/UCITS IV
Date de création	31 Décembre 2007
Valorisation	Quotidienne
Heure limite des souscriptions/rachats	Chaque jour avant 10h30. Dénouement: J+3
Société de gestion	PIM Gestion S.A
Dépositaire	Caceis Bank France Tél: 01 57 78 15 15 Fax: 01 57 78 13 63

Contact: PIM Gestion

Adresse: 13/15, rue de la Baume, 75008 Paris

<http://www.pim-france.com>

Tél: +33 (0) 1 70 77 07 94 Fax: +33 (0) 1 40 28 00 55