

Philosophie d'investissement

La philosophie d'investissement de Pan-Holding, SICAV actions internationales de pays développés, consiste à retenir des thèmes d'investissement porteurs à moyen et long terme puis à sélectionner sur la base d'une analyse fondamentale des titres de sociétés en croissance 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	-0.88%	--	-0.53%	--	-0.36%	--
3 Mois	2.19%	--	3.88%	--	-1.69%	--
YTD	9.22%	--	8.18%	--	1.04%	--
1 an	-3.18%	--	6.90%	--	-10.08%	--
3 ans	41.50%	12.24%	54.70%	15.61%	-13.20%	-3.38%
5 ans	-18.57%	-4.01%	-5.72%	-1.17%	-12.85%	-2.84%
Depuis 28/11/2008***	52.79%	13.15%	53.38%	13.28%	-0.59%	-0.13%
2011	-12.87%	--	-2.38%	--	-10.49%	--
2010	18.64%	--	19.53%	--	-0.89%	--
2009	34.48%	--	25.94%	--	8.54%	--

* calcul basé sur les valeurs liquidatives de l'action A (LU0063251903)

** MSCI World DNR

Actif Net : 71.29 M EUR

*** PIM Gestion France devient le gestionnaire financier

Indicateurs de risque

Période	Ratio Information	Volatilité portefeuille	Beta	Alpha	Tracking error
1 an	-1.38	16.47%	0.92	-9.51%	7.28%
3 ans	-0.42	15.05%	0.88	-1.29%	8.14%
Depuis 28/11/2008	-0.01	16.46%	0.56	5.99%	15.41%

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 World, en Euro, accuse un léger recul de -0.53%. Les marchés de la Zone Euro ont nettement sous performé à -4.9%, l'Espagne (-11.7%), l'Italie (-7.9%) et la France (-5.3%) ayant le plus baissé. La Zone Asie ex Japon a surperformé à +2.18%. Les Etats-Unis terminent à l'équilibre.

D'un point de vue sectoriel, les Financières et les secteurs industriels cycliques ont sous performé, les secteurs moins sensibles au cycle: Consommation courante, Santé, Télécommunication ont surperformé.

La valeur liquidative de PAN HOLDING a reculé de 0.88%. Les principales contributions unitaires ont été d'ampleur limitée et très diversifiées au niveau des secteurs.

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 %
PIM EURO I	5.30%
PIM JAPAN MID CAPS	3.98%
Accenture PLC	2.55%
Staples Inc.	2.43%
Covidien PLC	2.39%
Olam International Ltd.	2.35%
United Technologies Corp.	2.35%
Weatherford International Ltd.	2.20%
Teva Pharmaceutical Industries Ltd. ADS	2.18%
Compass Minerals International Inc.	2.05%
Total	27.78%

de valeurs listées 57.00

Taux de rotation* 58.53

Rendement 1.69%

*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.

Pas de frais de gestion sur l'encours placé dans des OPCVM de PIM Gestion

Structure du portefeuille

	Portefeuille	MSCI World
Actions	84.02%	100.00%
Fonds d'investissements actions	10.65%	0.00%
Liquidités et monétaire	5.33%	--
	100.00%	100.00%

Répartition sectorielle

	Portefeuille	MSCI World
Finance	2.83%	19.50%
Technologie de l'information	15.37%	12.94%
Consommation discrétionnaire	10.25%	11.71%
Energie	14.22%	10.64%
Industrie	8.81%	10.44%
Santé	14.49%	10.18%
Biens de consommation de base	5.12%	10.04%
Matériaux	6.39%	6.64%
Services aux collectivités	3.75%	4.26%
Télécoms	--	3.61%
Biens d'équipement	1.24%	0.03%
Automobile	1.56%	0.01%
Fonds d'investissements actions	10.65%	0.00%
Liquidités et monétaire	5.33%	--
	100.00%	100.00%

Répartition géographique

	Portefeuille	MSCI World
Amérique du Nord	50.50%	58.43%
Europe	25.35%	26.67%
Japon	10.67%	8.91%
Asie/Pacifique hors Japon	8.15%	5.71%
Afrique & Moyen Orient	--	0.27%
Fonds d'investissements actions	--	0.00%
Liquidités et monétaire	5.33%	--
	100.00%	100.00%

Capitalisation boursière

	Portefeuille	MSCI World
> 35 MDS EUR	10.06%	44.51%
7 - 35 MDS EUR	26.14%	40.62%
500 M EUR - 7 MDS EUR	42.62%	14.87%
Fonds d'investissements actions	10.65%	0.00%
0-500 M EUR	5.20%	--
Liquidités et monétaire	5.33%	--
	100.00%	100.00%

Informations générales

	Actions A Distribution	Actions A Capitalisation
ISIN	LU0055289689	LU0063251903
Bloomberg	P LX	PANC LX
Souscription initiale minimale	1 action	1 action
Souscription minimale ultérieure	1 action	1 action
Frais de gestion fixes annuels TTC, droits d'entrée, droits de souscription	Se référer au prospectus complet	
VL au 30/04/2012	452,05	571,75
Catégorie	Actions Internationales	
Nature juridique	SICAV/UCITS IV	
Date de création	2 Avril 1931	
Valorisation	Quotidienne	
Heure limite des souscriptions/rachats	Avant 17h le jour ouvré précédant le Jour de Transaction tel que défini dans le prospectus	
Société de gestion	PIM Gestion France S.A	
Dépositaire	CACEIS Bank Luxembourg	

Gestionnaire financier: 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

Le prospectus complet de la SICAV et le document périodique le plus récent sont disponibles sur le site internet www.pan-holding.com, auprès du dépositaire CACEIS Bank Luxembourg et auprès de la société de gestion. Le contenu du document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.