

POLITIQUE DE GESTION

Le rebond des marchés démarré en novembre 2011 est de nouveau venu se briser sur le retour de la crise systémique en zone euro. Les difficultés de l'Espagne à émettre des obligations et les déclarations de campagne électorale en France ont donné aux investisseurs des raisons de prendre leur profit non seulement sur les actions mais aussi sur le crédit.

Dans cet environnement à nouveau difficile, la valeur liquidative d'Eurose recule de 0,96% sur le mois d'avril, pénalisée à parts égales par les positions en actions et en obligations.

En conséquence, le taux de rendement moyen de la part obligataire est en hausse sensible à près de 4% pour une maturité moyenne stable à 2,6 années.

Depuis le début de l'année, Eurose réalise une performance de 2,96%.

Plusieurs lignes d'échéance courte ont été renforcées à l'image de Lagardère 4,875% 11/14 et une position en Edison 4,25% 07/14 a été initiée. Malgré le refus des autorités italiennes du prix proposé par EDF pour la prise de contrôle d'Edison, la probabilité d'une conclusion de l'opération reste élevée, avec pour conséquence l'amélioration sensible de la qualité de crédit de cet émetteur.

La part dédiée aux actions a été maintenue à un niveau proche de 20%, grâce notamment au renforcement des positions en Thales et Vivendi.

Concernant les entreprises, leurs résultats trimestriels continuent de montrer une étonnante résistance aux vicissitudes du monde politique démocratique (surtout en Europe) qui évoque de plus en plus la nécessité d'un plan de relance de la croissance plutôt qu'une austérité économique douloureuse pour les populations.

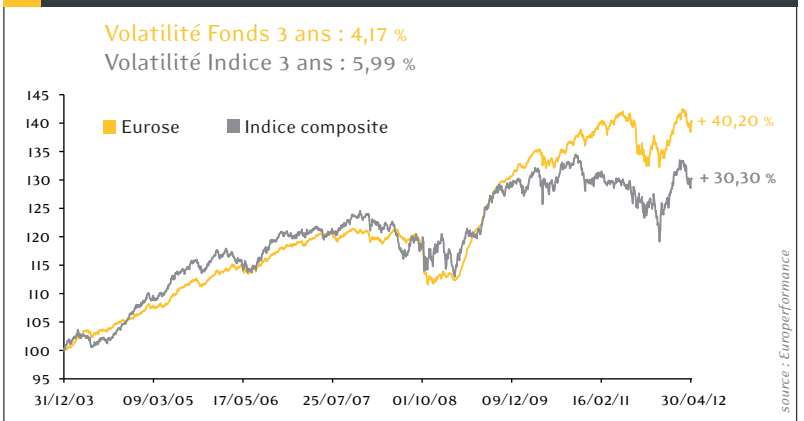
La stratégie d'investissement d'Eurose reste donc totalement orientée vers les grandes entreprises européennes, souvent globales, aussi bien via leurs émissions obligataires (75% des actifs) qu'à travers l'exposition aux actions sur le thème des dividendes élevés.

Jean-Charles MERIAUX
Philippe CHAMPIGNEULLE

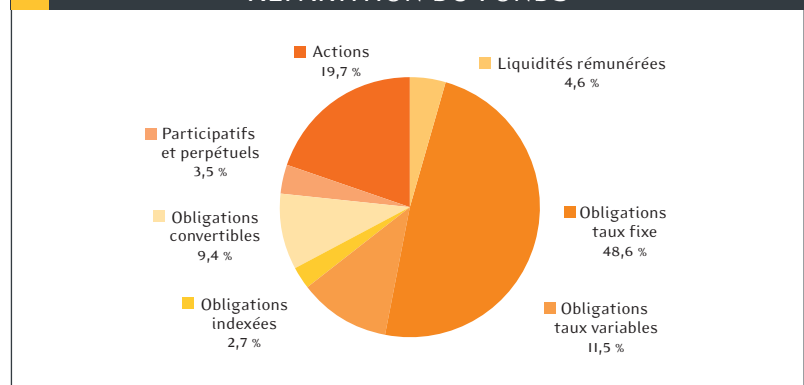
Performance Eurose	+ 2,96 %
Performances 2008 : - 6,86 % / 2009 : 16,77 % / 2010 : 4,52 % / 2011 : -0,91 %	
Performance Indice composite*	+ 2,99 %
* Indice composite : 80 % Euro-MTS Global - 20 % DJ Euro Stoxx 50	
Performance annualisée depuis le 31/12/2002*	+ 4,55 %
* Date du changement d'orientation de gestion	
Valorisation Eurose	281,38 €
Actif net	1 199,4 M€

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

PERFORMANCE DEPUIS LE 31/12/2003



RÉPARTITION DU FONDS



DONNÉES ACTUARIELLES

Rendement moyen : 3,9 %	Sensibilité moyenne : 1,7 %
Maturité moyenne : 2 ans et 7 mois	Obligations et assimilés : 75,7 %

INDICATEUR DE RISQUE

	1 AN GLISSANT	2 ANS	3 ANS
TRACKING ERROR*	5,08 %	4,58 %	4,16 %
VOLATILITÉ PORTEFEUILLE	5,86 %	4,80 %	4,17 %
VOLATILITÉ INDICE	8,16 %	7,09 %	5,99 %

* Mesure le risque de divergence de la performance du fonds avec celle de son benchmark.