

Objectif et Stratégie d'Investissement

Le fonds a pour objectif d'obtenir une performance supérieure à celle de l'indice MSCI Europe sur une période de 5 ans en investissant au moins deux tiers de ses actifs nets dans un portefeuille de titres émis par des sociétés ayant leur établissement principal dans un pays de l'Union européenne ou en Suisse ou en Norvège.

Performances cumulées et Risque

	1 mois	3 mois	2013	1Y	3Y	Volatilité	Ex-Ante TE
CNP	1,62%	11,04%	20,96%	22,83%	11,77%	17,06%	2,13%
MSCI Europe	1,03%	9,54%	18,61%	20,30%	10,38%	17,15%	

Principaux mouvements

Achats	Ventes	Renforcements	Allègements
ARCELOR MITTAL (Amsterdam Listing)		AIR LIQUIDE(PARIS LISTING)	
MERLIN ENTERTAINME		BAYER AG-REG	
		BP PLC (London list)	
		CARLSBERG AS-B	
		DANONE(PARIS LISTING)	
		DIAGEO PLC	
		FRESENIUS SE & CO KGAA	
		NEXANS SA	
		UBS AG-REG (VIRT-X listing)	
		ZURICH INSURANCE GROUP AG	

Répartition par devises

	CNP
% Euro	55,47
% Non-Euro	43,76
Cash	0,76

Top 10 Holdings

	CNP %	MSCI Europe %
BNP Paribas SA	3,4	0,9
Roche Holding Ltd Genusssch.	3,1	2,3
Diageo plc	3,0	0,9
Bayer AG	3,0	1,3
BP p.l.c.	2,8	1,7
Carlsberg A/S Class B	2,7	0,1
Total SA	2,6	1,5
Deutsche Telekom AG	2,4	0,5
UBS AG	2,4	0,8
Danone SA	2,3	0,5

Commentaire de Gestion

Les marchés d'actions ont continué leur progression au mois de novembre, mais à un rythme moins soutenu qu'au cours des mois précédents. Les actions européennes progressent d'un peu plus de 1% ce mois-ci, enregistrant une performance depuis le début de l'année de 18,6%. L'évènement du mois de novembre a été la décision de la BCE de réduire les taux de 0,25% pour palier au taux d'inflation de la zone euro, qui reste inférieur au niveau souhaitable.

En outre, le taux de change EUR/USD a reculé autour des 1,40 créant ainsi une difficulté supplémentaire pour les exportateurs. A ce stade, la reprise économique reste fragile et les marchés du crédit fragmentés. Nous nous attendons à ce que la BCE continue d'être accommodante pour 2014 avec la possibilité de nouvelles mesures non conventionnelles.

Les performances sectorielles ont, dans l'ensemble, été similaires aux mois précédents. Les secteurs des biens de consommation de base et de l'énergie ont sous-performé l'indice de référence, alors que les secteurs les plus cycliques du marché tels que, l'automobile et les technologies de l'information l'ont surperformé.

Le portefeuille a quant à lui surperformé son indice de référence, le MSCI Europe, d'environ 70 points de base.

Le portefeuille a bénéficié de notre sélection de titres dans les secteurs des biens de consommation de base (Carlsberg, Henkel et British American Tobacco), de la consommation discrétionnaire (Continental et Valeo), de l'industrie (OSRAM Licht et Deutsche Lufthansa) et, dans une moindre mesure, des matériaux et des services aux collectivités.

A l'inverse, le secteur de la santé a été le principal détracteur de performance : détenir STADA Arzneimittel AG a entraîné une performance relative négative de 21 points de base. Par ailleurs, ne pas avoir détenu Astra Zeneca et Novo Nordis a aussi obéré la performance de 10 points de base supplémentaire. De manière moins significative, les secteurs de l'énergie (Tullow Oil et Technip), des télécommunications (Vodafone et Millicom International Cellular) et des financières ont également figuré parmi les détracteurs au mois de novembre.

Notice Importante

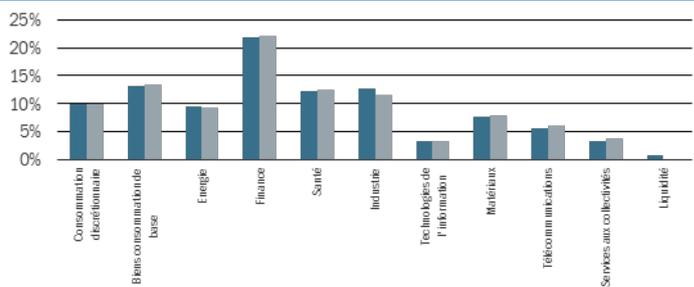
Les renseignements présentés dans ce document sont donnés à titre indicatif. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution future. Les données statistiques reproduites dans ce document sont fournies à titre indicatif et ne sauraient constituer en aucun cas une garantie de performance future des instruments ou valeurs figurant dans ce document. Les informations contenues dans ce document sont de Pioneer Investments ou de MSCI.

L'information MSCI doit être utilisée exclusivement pour votre propre utilisation; elle ne peut pas être reproduite ou distribuée sous n'importe quelle forme que ce soit et ne peut être utilisée comme base ou composante à un instrument, produit ou indice financier. Aucune des informations MSCI est conçue pour être un conseil en investissement ou une recommandation destinée à la prise ou non de décision d'investissement et ne peut être pris en tant que tel. Les données historiques et l'analyse ne doivent pas être prises comme indication ou garantie d'analyse de performance future, prévision ou estimation. L'information de MSCI est fournie « telle quelle » et l'utilisateur de cette information assume entièrement le risque lié à l'utilisation de cette information. MSCI, tous ses affiliés et toutes autres personnes impliquées directement ou indirectement à la compilation, au calcul ou à la création de toutes les informations de MSCI (ensemble, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toutes garanties (en incluant sans limites, toutes garanties d'originalité, de justesse, de complétude, d'opportunité, de non infraction, de valeur commerciale et d'être approprié pour un but spécifique) en relation avec ces informations. Sans préjudice des points précédents, en aucune circonstance aucune des parties MSCI ne sera tenue responsable pour quelconque dommage direct, indirect, spécial, accidentel, punitif, consécutif ou autre. (www.msicbarra.com). La Classification Globale Standard de l'Industrie (Global Industry Classification Standard, GICS SM) a été développée par Standard & Poor's et MSCI et est la propriété exclusive de la marque déposée de Standard & Poor's et MSCI. Ni Standard & Poor's, MSCI, ni aucune autre partie engagée dans la production ou compilation de ces classifications GICS ne fera l'objet d'une garantie explicite ou implicite ou de représentations en relation avec cette classification (ou les résultats obtenus par l'utilisation de cela), et toutes ces parties par la présente déclinent expressément toutes garanties d'originalité, de justesse, de complétude, de valeur commerciale et d'être approprié pour un but spécifique en relation à cette classification. Sans préjudice des points précédents, en aucune circonstance Standard & Poor's, MSCI, tout affilié ou tout tiers engagé dans la production ou compilation de ces classifications GICS sera responsable de quelconque dommage direct, indirect, spécial, accidentel, punitif, consécutif ou autre (y compris des profits perdus) même si informé de la possibilité de ces dommages.

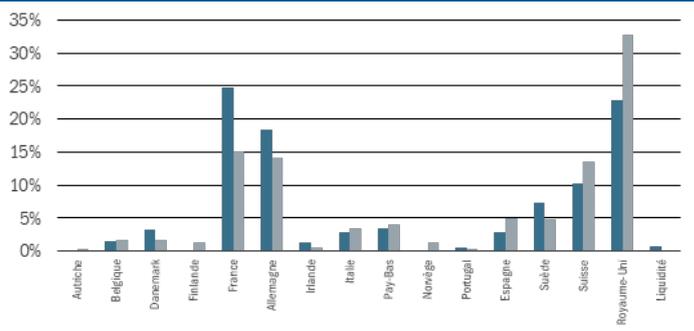
Performance au 29 novembre 2013



Allocation Sectorielle



Allocation Géographique



Caractéristiques

ISIN	FR 0010250050
Gérant du Fonds et domiciliation du Gérant	Paul Gorman, Dublin
Gérant du Fonds depuis le	22-Dec-2005
Actif Net (m)	50,5
VL	964.37
Montant du coupon payé	19,4
Indice de Référence	MSCI Europe
Type de l'indice	Dividendes Nets Réinvestis
Valeur fin de mois de l'indice	4 294,0
Nombre de Valeurs dans le fonds	79
Nombre de Valeurs dans l'Indice	433
Souscription Minimum pour la 1ère souscription de Part A	160 000,0