

Classification : FCP de droit français diversifié.

Objectif de gestion : L'objectif de gestion du FCP est d'obtenir une performance nette annualisée de 6% sur la période de placement recommandée. Ce taux n'est qu'un objectif et non pas un engagement.

Stratégie d'investissement : Eurus est un fonds de fonds multigestionnaire, prudent. Par une allocation d'actifs diversifiée, la gestion cherche à optimiser le couple rendement/risque en ajustant régulièrement la structure du portefeuille du FCP entre «produits de taux» et «actions». En particulier, la gestion va rechercher des fonds performants et qui présentent une décorrélation les uns par rapport aux autres (par exemple en variant les styles de gestion et les zones géographiques). De plus, elle s'assurera qu'aucun des fonds utilisés ne puisse procurer à lui seul un risque excessif pour le portefeuille global. La répartition des actifs se fera, majoritairement, à travers des OPCVM français et/ou européens coordonnés investis en actions de tous secteurs, produits de taux de différentes catégories incluant les obligations de pays émergents et les convertibles. Les zones géographiques pourront être européennes et internationales.

Indicateur de référence : Au regard de la stratégie d'investissement utilisée, aucun indicateur de référence n'est pertinent pour ce FCP. Toutefois, à titre d'information et pour suivre la performance du FCP, le porteur peut se référer à l'EONIA (Euro Overnight Index Average).

Fiscalité : FCP de capitalisation.

Horizon de placement : Supérieur à 3 ans.

Code ISIN : FR0010772129.

Date de création : 01/09/2009. **Fréquence de valorisation :** Quotidienne.

Droits d'entrée : 3% / **Droits de sortie :** néant.

Frais de fonctionnement et de gestion : max 1,40% TTC. **Commission de surperformance :** 15% de la performance du FCP supérieur à 6% net (après imputation des frais de gestion fixe), la période de référence étant l'exercice du FCP.

Performances (en euro)

Depuis la création

Eurus / Eonia



Sur différentes périodes

Arrêtées au 31/05/11	Eurus	Eonia
1 mois	-0.73%	0.09%
3 mois	0.41%	0.23%
Depuis le début de l'année	1.78%	0.34%
Sur 1 an	8.50%	0.63%
Depuis la création (annualisées)	6.42%	0.51%
Volatilité *	4.61%	0.03%
Tracking error ex post*		

* Les données sont calculées en utilisant 52 observations hebdomadaires.

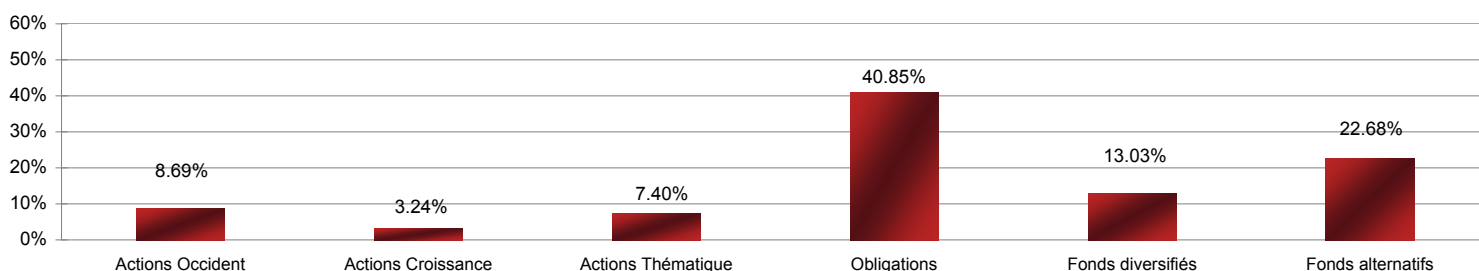
Performances nettes de commissions de gestion

Les performances et réalisations du passé ne constituent en rien une garantie pour des performances actuelles ou à venir.

Données techniques

Sur valeur liquidative du	31/05/2011
Actif net total :	27 528 636.93 €
Valeur liquidative :	111.47 €
Nombre de parts :	246 950.63

Exposition du portefeuille



Détail des positions en portefeuille par catégorie (en % de l'exposition)

Actions	Devise	19.34%
Occident		8.69%
Amundi ETF MSCI Spain	EUR	1.19%
BG Long Term Value (I)	EUR	0.98%
BNPP L1 Opportunities USA (I)	USD	2.89%
Objectif Dividendes (C)	EUR	2.47%
PIM Euro (I)	EUR	1.15%
Croissance		3.24%
Templeton China A Acc	USD	1.61%
Lyxor ETF Russia	EUR	1.63%
Thématique		7.40%
DWS Invest Gold and Precious Metals Equities E2	USD	2.08%
Immobilier 21 I CAP	EUR	2.32%
Leonardo Infrastructure Fund Europe (I)	EUR	1.18%
Lyxor ETF DJ Stoxx 600 Telecom	EUR	1.82%

Fonds diversifiés	Devise	13.03%
Arty	EUR	3.92%
Convictions Premium B (C)	EUR	2.41%
Harewood Euro Long-Dividends (A)	EUR	6.70%

Obligations	Devise	40.85%
Aviva Investors Crédit Europe (C)	EUR	4.07%
Elan Euro Souverain	EUR	3.81%
Generali Euro Convertibles (C)	EUR	4.51%
JPM Emerging Markets Local Currency Debt A (A)	USD	3.81%
Legg Mason Western Asset Asian Opportunities A	USD	3.49%
Leonardo Invest DNCA Convertibles (I)	EUR	3.66%
Objectif Crédit FI (C)	EUR	5.55%
PIMCO GIS Emerging Local Bond Instl Acc	USD	2.55%
Schelcher Prince Convertible Global Europe (I)	EUR	3.36%
Schroder ISF Emerging Markets Debt (A)	USD	2.49%
SGAM Fund Bonds Europe High Yield (J)	EUR	3.56%

Fonds alternatifs		22.68%
Exane Funds 1 Exane Archimedes Fd A Cap	EUR	1.59%
CCR Long Vol (R)	EUR	4.04%
Laffitte Risk Arbitrage II (A)	EUR	2.64%
Leonardo Invest Miura (I)	EUR	3.63%
Pictet Targeted Fund – Corto Europe (P)	EUR	3.60%
Prim' CommodOr	EUR	3.66%
Prim' Kappa Agri	EUR	3.52%

5 principales positions (hors OPCVM monétaires)

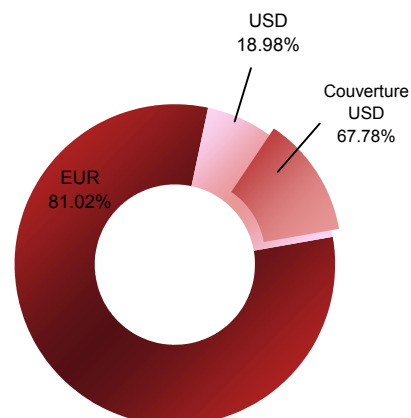
Nom des OPCVM	Devise	% Actif	Perf 1 mois*
Harewood Euro Long-Dividends (A)	EUR	6.70%	-1.36%
Objectif Crédit FI (C)	EUR	5.55%	-0.06%
Generali Euro Convertibles (C)	EUR	4.51%	-0.19%
Aviva Investors Crédit Europe (C)	EUR	4.07%	0.15%
CCR Long Vol (R)	EUR	4.04%	-0.46%

Les performances et réalisations du passé ne constituent en rien une garantie pour des performances actuelles ou à venir.

*en devise locale

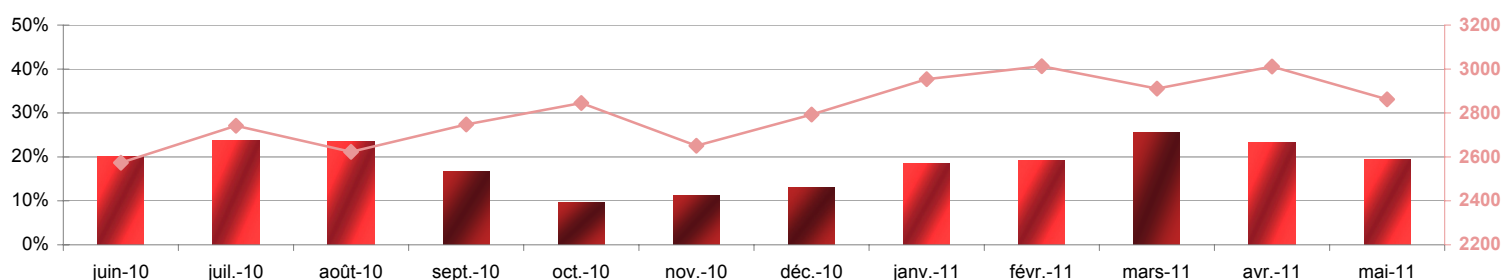
Source : Athymis Gestion / Bloomberg

Exposition devises du portefeuille



Evolution de la part actions (en % de l'exposition)

Eurus
DJ Eurostoxx 50



Commentaire de gestion

Tristan DELAUNAY

Le mois de mai 2011 n'aura pas dérogé au dicton qui conseille de vendre ses positions et de partir à ce moment de l'année. Une conjonction d'événements négatifs a affecté le moral des investisseurs : incertitudes sur la dette grecque et sur son éventuelle restructuration, scandale provoquant la démission du directeur du FMI, résultats mitigés des sociétés, blocage du relèvement du plafond de la dette américaine par le Congrès, scandales éclaboussant la finance anglo-saxonne. Des doutes quant à la poursuite de la vigueur de la croissance mondiale sont apparus après les fortes baisses des anticipations économiques des deux côtés de l'Atlantique et la poursuite de politiques de plus en plus restrictives pour juguler l'inflation dans les pays émergents est perçue comme un facteur aggravant. La baisse de -6.5% des cours des matières premières lors de la séance du 5 mai illustre cette crainte d'un ralentissement, notamment chinois.

Le CAC perd -2.4% mais améliore l'EuroStoxx 50 de 2.6%.

Ce mois de mai marque le retour en grâce des secteurs défensifs avec la santé +6.8%, l'agroalimentaire +3.8%, la distribution +3.6%. Treize autres secteurs décalent : les financières bien sûr : banques -3.4%, assurance -4%, les cycliques lourdes : matériaux de base -2.9%, énergie -3.6%, automobile -3.9%. L'ancien trio des années 2000 se reforme dans la baisse : technologie -4% après un très fort début d'année, médias -1.8%, telecoms -2.5%. Seule l'industrie -1.2% et les services +0.5% limitent leurs pertes au sein des valeurs cycliques.

La poche obligataire perd -0.4%, tirée à la baisse par la dette émergente avec Pimco Emerging Local Debt -0.6%, JMP Emerging Debt Local -0.7%, renforcé mi-mai, et Schroders Emerging Debt Absolute Return -1.9%, allégé mi-mai. Elan Euro Souverain +0.4%, renforcé, profite de la baisse des taux.

Le crédit gagne +0.1%, avec des performances limitées de Aviva Crédit Europe + 0.2% à Objectif Crédit Finance -0.1%.

Les convertibles perdent -0.5%, le fonds Schelcher Prince Convertible -1.5% souffrant de son exposition actions.

La poche actions perd -1.6%. Les fonds DWS Gold and Precious Metals -5.1% et BNP L1 USA Opportunities -5%, renforcé, sont les principaux détracteurs, affectés par la baisse des minières, tandis qu'Immobilier 21 +3% et Leonardo Infrastructure +1.9% progressent.

Les matières premières perdent -0.7% du fait de notre exposition à l'or -1.4%, augmentée, malgré la hausse des céréales +0.8%.

L'alternatif subit la baisse de Harewood Euro Long Dividends -1.4%, renforcé, et de la volatilité -0.5%, allégée. DNCA Miura parvient cependant à progresser de 0.5%.

Les lignes diversifiées résistent avec -0.2%, la baisse de Convictions Premium -1.7% venant annuler la hausse d'Arty +0.8%.

Eurus a souffert de plusieurs déceptions, notamment sur des lignes choisies pour leur caractère défensif qui ont perdu entre -1.3% et -1.9% et représentent 19% du fonds. Si certaines d'entre elles, sur l'or, les dividendes ou la dette émergente se reprendront dans les semaines qui viennent, d'autres sur les convertibles ou la diversification pourraient être vendues en cas de déception supplémentaire.

Athymis Gestion
46 rue de Provence
75009 Paris

Gérant - Directeur Général:
Tristan Delaunay
Tél: + 33 1 49 52 30 60

Gérant:
Sébastien Peltier
Tél: + 33 1 49 52 30 61

Fax: + 33 1 47 20 78 44

www.athymis.fr



Toutes les informations relatives à la composition du portefeuille sont des données de source Athymis Gestion en date du dernier jour ouvré du mois.

Les prospectus et rapports annuels sont disponibles à la demande.

L'investissement dans le(s) fonds précité(s) est sujet aux fluctuations de marché et aux risques inhérents aux valeurs mobilières. La valeur des investissements et des revenus qu'il(s) génère(nt) peut augmenter ou diminuer et il est possible que les investisseurs ne retrouvent pas leur valeur initiale.

La présente publication vous est communiquée à titre purement informatif et ne constitue 1) ni une proposition, ni une offre d'achat ou de toute autre transaction portant sur les instruments financiers qui y sont visés et 2) ni un conseil en placement. Il convient de prendre toute décision d'investissement dans les instruments financiers visés dans le présent document après avoir pris connaissance de la version la plus récente du prospectus (disponible gratuitement auprès d'Athymis Gestion). Les futurs investisseurs sont tenus d'entreprendre les démarches nécessaires afin de déterminer eux-mêmes l'adéquation de leur investissement, en fonction des considérations légales, fiscales et comptables qui leur sont applicables. Athymis Gestion n'offre aucune garantie, implicite ou explicite, et décline toute responsabilité quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Les opinions contenues dans le présent document peuvent être modifiées sans avis préalable.

Les investisseurs sont tenus de veiller à disposer de la dernière version disponible du présent document.

Les performances et réalisations du passé ne constituent en rien une garantie pour des performances actuelles ou à venir. Les données de performance ne prennent pas en compte les commissions et frais contractés à l'émission ou au rachat de parts.

Si vous souhaitez obtenir des informations complémentaires, contactez-nous à l'adresse suivante :

contact@athymis.fr