



Jun 2011

Orientation de gestion

Le portefeuille est investi principalement en obligation de la zone euro hors secteur privé. Sa fourchette de sensibilité aux taux d'intérêt est comprise entre 5 et 8. Le gérant peut intervenir les marchés dérivés. Etoile Obli 7-10 ans doit être détenu en combinaison avec d'autres OPCVM (10% maximum conseillé).

Indice de référence

100% EUROMTS 7 - 10 YEARS

Date de valorisation

30/06/11

Actifs gérés (millions)

EUR 65,74

Valeur liquidative

EUR 114,46

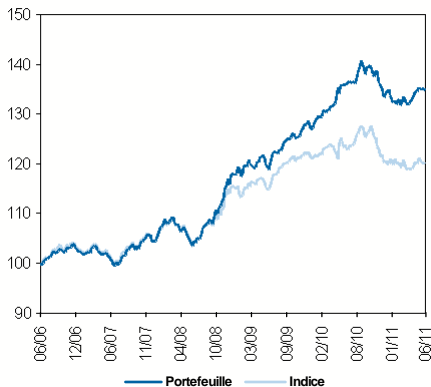
Caractéristiques générales

Nature juridique	FCP
Droit applicable	Français
Date de création	06/03/86
Devise de référence	EUR
Code ISIN	FR0010541235
Durée de placement minimum recommandée	5 ANS
Valorisation	Quotidienne
Norme Européenne	Conforme
Minimum première souscription	1 part(s)

Frais de gestion annuels

Directs	0,90 % Maximum TTC
Indirects	Néant
Dépositaire	SOCIETE GENERALE
Commission de surperformance	Néant
Droits d'entrée	Directs 1,00 % Maximum
Droits de sortie	Directs Néant

EVOLUTION DE LA VL (BASE 100)



INDICATEURS DE RISQUE

en année(s) glissante(s)	1 an	3 ans
Volatilité Portefeuille	4,51 %	5,29 %
Sensibilité* Portefeuille	5,92	

*La sensibilité (exprimée en points) estime la variation du prix d'une obligation par rapport à une variation de 1% des taux.

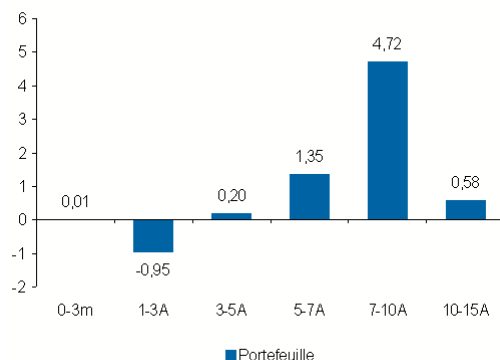
PERFORMANCES

	1 mois	3 mois	Depuis le	1 an	3 ans	5 ans
depuis le	31/05/11	31/03/11	31/12/10	30/06/10	30/06/08	30/06/06
Portefeuille	-0,09 %	1,68 %	0,18 %	-1,37 %	29,28 %	34,69 %
Indice	-0,47 %	0,43 %	0,04 %	-2,50 %	15,07 %	19,96 %

LES PRINCIPALES LIGNES EN PORTEFEUILLE (% actif)

	Portefeuille	Portefeuille
ITALIAN REPUB BTPS 4.5% 01Feb18	10,89 %	RTE EDF TRANS 4.875% May15 EMTN
ITALIAN REPUB BTPS 4% 01Sep20	6,66 %	EIB 3.125% Oct15 EMTN
CAISSE DES DE 4.375% Apr18 EMTN	6,53 %	CADES 3.625% Apr16 EMTN
ITALIAN REPUB BTPS 3.75% 01Aug16	4,57 %	SFEF 3.125% Jun14
SPAIN (KINGDO 3.15% 31Jan16	4,35 %	EIB 2.5% Jul15-2

REPARTITION PAR MATURITE EN POINT DE SENSIBILITE



COMMENTAIRE DE GESTION

L'évolution des taux 10 ans a été assez différente entre les USA et l'Europe. Outre Atlantique, ils sont restés plutôt stables autour de 3% sur les trois premières semaines, à la faveur de statistiques un peu plus nuancées qu'au mois de mai. Ils ont ensuite remonté en fin de mois lorsque la crainte d'un retour en récession a disparu. En Europe, ce sont les problèmes des pays périphériques et les problèmes grecs qui ont dicté la tenue des marchés. La baisse des bourses actions et le « flight-to-quality » ont amené les taux des obligations 10 ans allemandes au point le plus bas de l'année, proche de 2,83%. Puis, le vote de mesures restrictives par le parlement grec, débloquant ainsi l'aide du FMI, a ramené une certaine confiance. Aussi, les obligations allemandes 10 ans affichaient un rendement supérieur à 3% en fin de mois. Dans ce contexte, M. Trichet a confirmé qu'il maintiendrait le resserrement de sa politique et les marchés ont anticipé une hausse des taux de la BCE pour début juillet. Malgré les problèmes européens, nous avons maintenu nos anticipations d'une poursuite de la reprise économique et d'une amélioration des statistiques. Nous avons gardé notre sous-investissement mais n'avons pas pris le risque de l'augmenter lors de la hausse du bund. Nous avons renforcé nos positions à l'aplatissement de la courbe. Nous avons aussi arbitré des obligations espagnoles 2018 contre des obligations espagnoles 2016 pour bénéficier d'un supplément de portage d'environ 0,50%.

REPARTITION PAR NOTATION EN POURCENTAGE D'ACTIF

