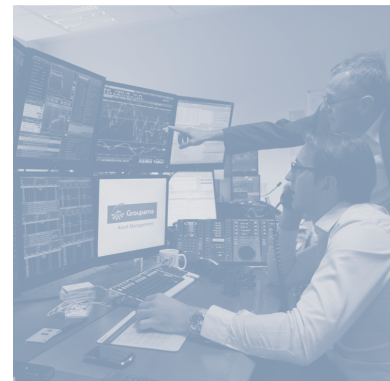


BILAN 2011 & PERSPECTIVES 2012

Stratégies
d'investissements



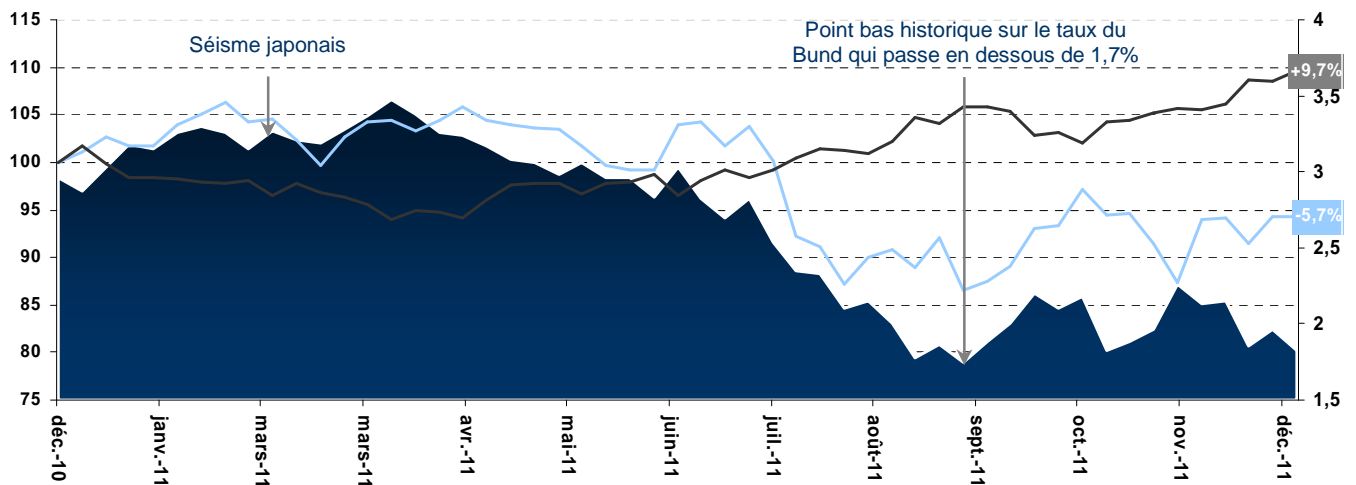
Support de communication

GESTIONNAIRE ACTIVEMENT RESPONSABLE



=> Performances base 100 des actions monde, des obligations aggregate monde et évolution du taux 10 ans allemand sur 2011

■ Bund (échelle de droite) — Actions Monde (MSCI World en €) — Obligations Aggregate Monde (JP Morgan Global Aggregate en €)



Phase ①

Phase ②

Phase ③

Source : Groupama AM

Phase ① BONNE PERFORMANCE DES ACTIONS

- Fort appétit pour le risque des investisseurs ;
- Retour sur les secteurs et les valeurs les plus pénalisés en 2010 (financières et utilities) ;
- Résilience des actions à la suite du séisme japonais, avec un rebond marqué.

Phase ② CONSOLIDATION SUR LES ACTIFS RISQUÉS

- Forte hausse de l'aversion pour le risque des investisseurs ;
- Augmentation des pressions récessionnistes dans le monde développé (zone Euro et Etats-Unis) ;
- Aggravation de la crise des dettes souveraines en zone Euro.

Phase ③ UN ESPOIR DE STABILISATION ?

- Indicateurs macroéconomiques aux Etats-Unis meilleurs qu'attendu ;
- Volonté affichée par les institutions politiques de stabiliser la crise des dettes souveraines européennes ;
- Croissance mondiale soutenue par les pays émergents à moyen terme.

L'année 2011 revêt un aspect unique. Les pics d'aversion pour le risque des investisseurs traduisent habituellement un mouvement de peur face à l'apparition de risques exogènes (risque climatique, émergence d'un risque géopolitique etc.) et/ou endogènes dont l'ampleur a été mal évaluée (supprime, bulle technologique du début des années 2000 etc.). **2011 est à la croisée de ces deux cas d'école** avec, d'une part **l'accroissement des déficits publics (risque endogène)** qui a certes commencé depuis plusieurs décades mais dont l'ampleur a été sous évaluée depuis 2008¹, et d'autre part l'invité surprise qui peut être qualifié **de risque exogène pour l'investisseur, le risque politique**. De ce fait, les investisseurs ont dû mettre de côté leurs outils d'analyse classique et accepter le dictat d'un marché fortement corrélé aux décisions politiques. **Dans un tel contexte, la véritable question posée à l'investisseur reste celle de l'optimisation de son allocation.**

Dans l'environnement actuel, nous pensons que les clés du succès pour une allocation optimale résident dans **l'identification et la gestion des thématiques suivantes :**

- La rapidité et l'ampleur des mouvements sur les prix des actifs qui renforcent la nécessité de disposer des outils adéquats afin **d'allouer de façon réactive les portefeuilles sur les différentes classe d'actifs et zones géographiques : pertinence des solutions d'allocation flexible et réactive avec des univers d'investissement large ;**
- La nécessité de **diversifier les portefeuilles sur des stratégies décorrélatées et/ou des classes d'actifs de niches** à fort potentiel (ex. valeurs de small & mid) **et/ou des thématiques porteuses** (ex. Investissements dans des firmes occidentales d'envergure internationale pour profiter de croissance élevée des pays émergents) ;
- La gouvernance et le pilotage social (du capital humain en particulier) des sociétés qui constituent aujourd'hui plus qu'hier **des indicateurs de leur réussite future et de leur pérennité à long terme : pertinence de l'analyse extra-financière.**

¹ La nécessité de relancer la croissance post Lehman et des taux monétaires proches de zéro ont facilité une relance budgétaire incontrôlée.

Des thématiques clés pour 2012

GESTION FONDAMENTALE

GROUPAMA ETAT EURO ISR I (FR0010973149)

Fonds obligations souveraines ISR zone Euro

Ticker Bloomberg part I: GREISRI FP Equity

Encours (toutes parts confondues) au 30/12/2011 : 158 Mn€

Indicateur de référence: Global Euro MTS, clôture

Gestionnaire : Groupama Asset Management

Performances* depuis 5 ans ou depuis création, arrêtées au 30/12/2011



EURO CAPITAL DURABLE I (FR0010013987)

Fonds actions ISR zone Euro

Ticker Bloomberg part I: FIEUCAP FP Equity

Encours (toutes parts confondues) au 30/12/2011 : 284 Mn€

Indicateur de référence: MSCI EMU clôture, DNR

Gestionnaire : Groupama Asset Management



Source : Groupama AM

GESTION ABSOLUTE RETURN

GROUPAMA FP FLEXIBLE ALLOCATION I (FR0010646299)

Fonds d'allocation flexible toutes classes d'actifs et zones géographiques

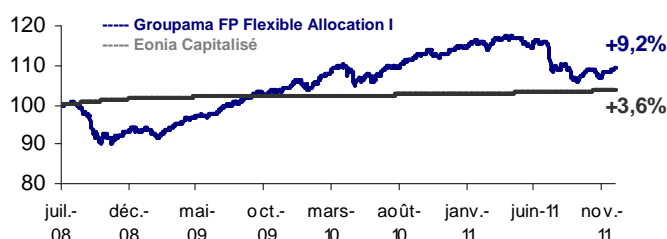
Ticker Bloomberg part I: GFPPALA FP Equity

Encours (toutes parts confondues) au 30/12/2011 : 200 Mn€

Indicateur de référence : Eonia Capitalisé

Gestionnaire : Groupama Asset Management

Performances* depuis 5 ans ou depuis reprise en multigestion, arrêtées au 30/12/2011



GROUPAMA ALTERNATIF FUTURES (FR0010098772)

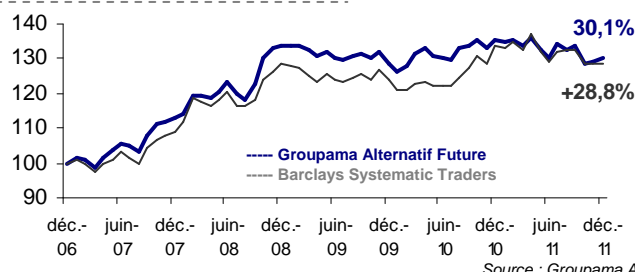
Fonds de fonds de futures

Ticker Bloomberg part I: GRPAFUT FP Equity

Encours (toutes parts confondues) au 30/12/2011 : 80 Mn€

A titre de comparaison: Barclays Systematic Traders

Gestionnaire : Groupama Asset Management



Source : Groupama AM

GESTION TOTAL RETURN

GROUPAMA AVENIR EURO I (FR0000990038)

Fonds small & mid cap zone Euro

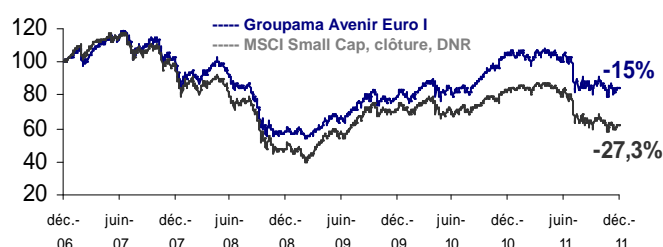
Ticker Bloomberg part I: FIGRAVE FP Equity

Encours (toutes parts confondues) au 30/12/2011 : 73 Mn€

Indicateur de référence: MSCI EMU Small Cap, clôture, DNR

Gestionnaire : Groupama Asset Management

Performances* depuis 5 ans ou depuis création, arrêtées au 30/12/2011



GROUPAMA RISK PREMIUM I (FR0010400127)

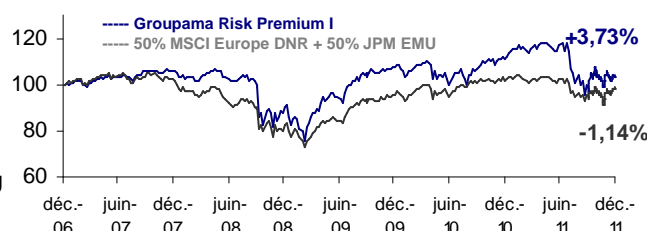
Fonds diversifié sur les grandes classes d'actifs internationales

Ticker Bloomberg part I: DPAGPRV FP Equity

Encours (toutes parts confondues) au 30/12/2011 : 25 Mn€*

Indicateur de référence: 50% MSCI Europe DNR + 50% JPM EMU

Gestionnaire par délégation : DPA Invest **



Source : Groupama AM

Obligations d'Etats ISR zone Euro

Groupama Etat Euro ISR (FR0010973149)

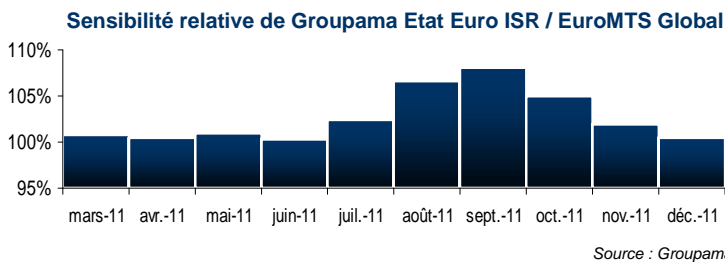
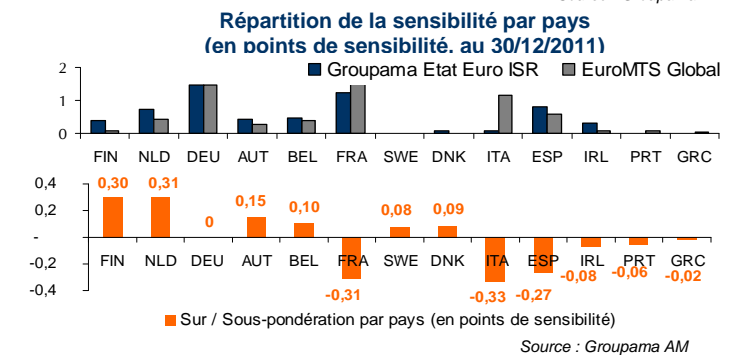
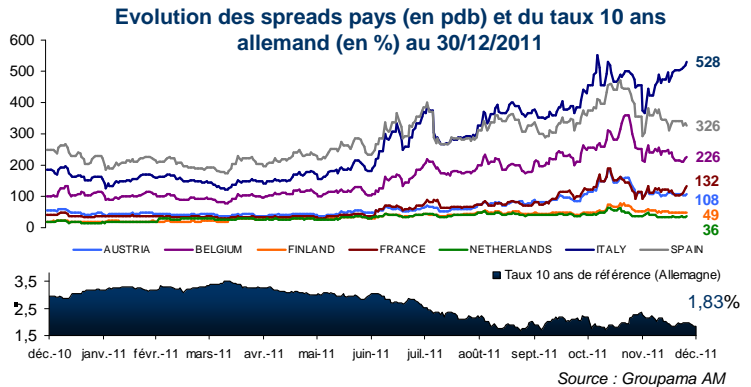
Au cœur des expertises de Groupama Asset Management, "Groupama Etat Euro ISR" combine la gestion d'Emprunts Etats Euro et l'approche ISR. Notre processus d'investissement intègre une notation des Etats utilisant des indicateurs de développement durable publiés, pour la plupart, par la Commission Européenne. Les notes des différents critères sont regroupées autour des quatre piliers EESG (Economique – Environnemental – Sociétal – Gouvernance). Ainsi, à qualité financière similaire, le gérant Etat ISR privilégiera les pays obtenant les meilleures notes EESG.

En 2011, trois axes majeurs de notre positionnement ont permis à "Groupama Etat Euro ISR" de surperformer l'EuroMTS Global, son indicateur de référence :

① ⇒ Notre allocation géographique : préférence pour les pays « core » et « semi core » et à l'écart des pays dits « périphériques »

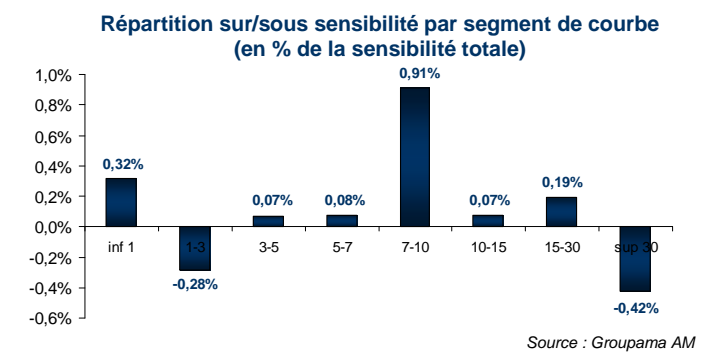
- Sous-pondération de l'Italie en raison de sa faible notation EESG qui a été bénéfique en 2011
- Contribution positive à la performance globale de notre surpondération sur la Finlande et les Pays-Bas (stratégie directionnelle et notation EESG)
- Contribution positive de notre diversification sur la Suède et le Danemark (qualité de la notation EESG)

Cela nous a permis de profiter pleinement du rallye de taux et d'éviter, en partie, l'impact négatif de l'écartement des spreads des pays en difficultés.



② ⇒ Notre gestion active de la sensibilité globale aux taux

Surexposition durant le rallye de taux des mois d'août et de septembre (autour de 105% de sensibilité relative), et retour à la neutralité suite à l'accord européen du 26 Octobre.



③ ⇒ Notre positionnement à l'aplatissement de la courbe sur la majeure partie de l'année

L'aplatissement du segment [2-10], notamment via la surexposition au segment [7-10], segment ayant le plus profité du rallye de taux sur 2011.

Notre scénario 2012 ne nous incite pas à modifier structurellement le positionnement de nos portefeuilles en termes d'allocation géographique, de sensibilité relative ou encore de positionnement sur la courbe. A terme, une plus forte **intégration européenne** couplée avec un retour de la croissance modérée devrait favoriser **une convergence des taux** des différents pays de la zone Euro.

En outre, par son ampleur, la crise actuelle amène une modification des perspectives de croissance long terme et une réduction des marges de manœuvre de certains pays. Par conséquent, elle peut avoir d'importants impacts sur leurs pratiques **environnementales, sociales** comme de **gouvernance**.

Actions ISR larges Capitalisations zone Euro

Euro Capital Durable (FR0010013987)

Au-delà de notre **expertise de gestion active "Actions zone Euro"**, notre portefeuille "Euro Capital Durable" repose également sur une sélection de valeurs qui ont une démarche socialement responsable. En plus des indicateurs financiers de valorisation et de perspectives pour sélectionner ses titres, la gestion s'appuie en complément sur des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. "Euro Capital Durable" présente un **profil résilient sur le long terme**. En effet, ce portefeuille a prouvé dans le passé sa capacité à amortir les phases de baisses des marchés tout en profitant des périodes de hausse.

En 2011, dans un contexte européen de menace récessionniste et de difficultés de la zone à sortir de son impasse financière et politique, **notre stratégie d'investissement 2011 s'est fondée autour de quatre thèmes principaux** :

① ⇒ Sociétés européennes d'envergure internationales

Renforcement de notre forte sélection dans les secteurs cycliques => recherche de sociétés européennes d'envergure internationale fortement exposées aux marchés émergents et US, où la croissance est supérieure à celle des pays occidentaux :

- **Préférence pour la chimie** : BASF, Air Liquide
- **Sélection de leaders mondiaux dans les biens d'équipements** : Siemens, Schneider, Vallourec
- **Automobiles** : faveur des constructeurs exportateurs allemands (BMW, Daimler) et quelques équipementiers (Valeo). Vente de Renault en début d'année (problèmes structurels de gouvernance).

② ⇒ Secteurs dynamiques malgré la crise

Retour marqué sur les secteurs de l'énergie et de la technologie qui sont restés dynamiques malgré la crise et qui se sont avérés des secteurs résilients en termes de performances en 2011 :

- **Energie** : renforcement des sociétés de services pétroliers susceptibles de répondre aux futurs enjeux (découvertes de nouvelles réserves de pétrole et de gaz, solutions d'optimisation et de rationalisation des coûts d'extraction, recherche de nouvelles sources...) ; Technip, Saipem
- **Technologie** : allègement des semi-conducteurs suite à la catastrophe japonaise qui a mis à mal plusieurs entreprises locales au profit de grandes sociétés de services matures et génératrices de trésorerie (SAP, Cap Gemini) ou d'équipementiers plus modestes mais leaders sur leur secteur et en forte croissance (Gemalto).

③ ⇒ Groupes leaders aux profils mondiaux disposant d'un fort "pricing power"

Recherche de groupes aux profils mondiaux disposant d'une forte part de marché et d'un fort "pricing power" leur permettant d'augmenter les prix sans affecter la demande et cela notamment au sein du secteur de la consommation de base et du secteur du luxe :

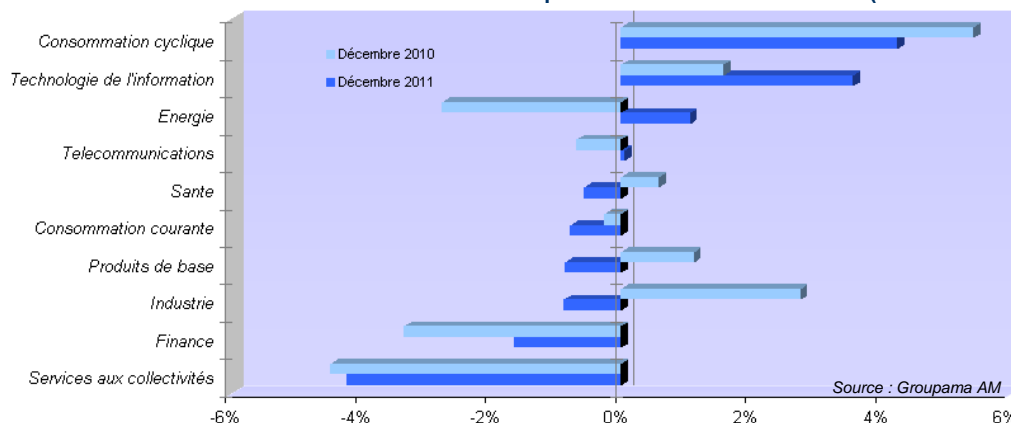
- **Consommation de base** : maintien d'une certaine prudence sur ce secteur dans un environnement macro-économique peu favorable ; Allègement en Danone au dernier trimestre au profit d'Unilever et Remy Cointreau
- **Luxe** : quelques prises de profits en début d'année puis retour sur LVMH, PPR.

④ ⇒ Prudence et grande sélectivité sur le secteur financier

Maintien d'une grande prudence et d'une forte sélection de valeurs sur le secteur financier avec une sous pondération marquée sur l'ensemble de l'année 2011 :

- **Banques d'investissements** : des risques de gouvernances trop prononcés pour certains établissements qui nous ont conduits à une faible exposition ; Deustche Bank sur l'année et ING sur le 2^{ème} semestre
- **Banques de détail** : préférence pour les acteurs internationaux avec des réseaux bancaires matures (BNP-Paribas, Intesa San Paolo)
- **Assurances** : secteur également impacté par la crise d'endettement des Etats et un environnement réglementaire de plus en plus contraignant ; Axa, Allianz.

Evolution de la sur ou sous pondération sectorielle en 2011 (vs MSCI EMU)



Nous abordons **l'année 2012** avec prudence et maintenons nos thématiques d'investissements de 2011. "Euro Capital Durable" via ses investissements sur des sociétés occidentales d'envergure internationale pourra **profiter de la consommation vigoureuse des pays émergents et de la croissance des Etats-Unis**. Nous maintenons également nos investissements sur des **sociétés présentes sur des business models matures et résilients**, génératrices de trésorerie et ayant une faible sensibilité au cycle économique européen.

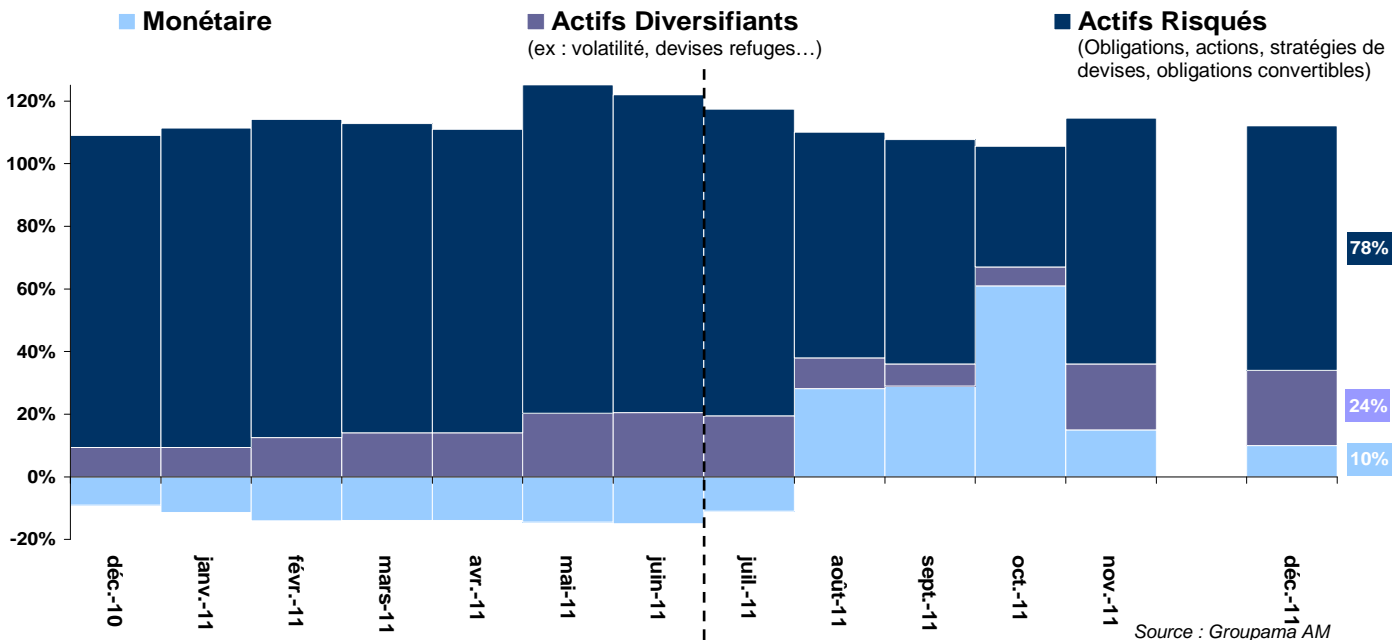
En sus des critères financiers, l'analyse des trois piliers "Environnement", "Social/Sociétal" et "Gouvernance", restera également un atout majeur dans un environnement macro-économique de plus en plus difficile.

Allocation flexible

Groupama FP Flexible Allocation (FR0010646299)

Dans un environnement marqué par une forte volatilité des marchés et une économie globale à deux voire trois vitesses (Pays Emergents, Etats-Unis et zone Euro), **Groupama FP Flexible Allocation constitue une solution d'allocation globale** (toutes zones géographiques et toutes classes d'actifs) et dynamique adaptée à l'investisseur qui souhaite **maîtriser son niveau de risque absolu (volatilité) et son risque de perte en capital**.

=> Evolution de notre allocation en 2011



Phase ① : décembre à juillet

Exposition significative aux actifs risqués dans un contexte de marché marqué par un environnement de taux bas, un « Quantitative Easing 2 » (politique monétaire accommodante) maintenu jusqu'en juin et un retour graduel à la croissance mondiale.

Couplée à une allocation en actifs assurantiels compte tenu de la **volatilité potentielle intégrée à notre scénario central 2011** (crise des dettes souveraines en zone Euro et pressions inflationnistes dans les pays émergents).

Phase ② : à partir de juillet

Juillet-octobre :

Réduction prononcée du risque avec le pic d'aversion enclenché dès le mois de juillet.

Sortie progressive des obligations convertibles, constitution d'une allocation monétaire forte et utilisation des actifs assurantiels

A partir du mois d'octobre :

Augmentation progressive du taux d'investissement avec une préférence conservée pour le crédit qui offre le meilleur ratio de Sharpe (high yield et dette émergente en tête) et un retour sur les actions (2% au 30/12/2011).

En 2012, notre gestion réactive sera maintenue et nous pourrons ajouter progressivement du risque en portefeuille (via le crédit puis les actions) si le paysage macroéconomique, microéconomique et institutionnel (crise des dettes souveraines) s'éclaircit.

Nous sommes confiants dans notre capacité à délivrer une performance asymétrique et dans la robustesse de notre processus de gestion flexible :

- **Un processus de gestion éprouvé qui a déjà traversé avec succès une période de stress de marché d'amplitude comparable (2008) ;**
- **Une structure de portefeuille adaptée au contexte de marché :**
 - **Dominante de crédit** (à l'image de 2008-2009) à portage élevé avec des fondamentaux solides ;
 - **Recherche de protection via des positions diversifiantes/assurantielles** : devise refuge (\$) et obligation refuge (10 ans US).

Allocation flexible

Groupama FP Flexible Allocation (FR0010646299)

=> Vue fondamentale par zones géographiques

Zone Euro :

zone susceptible d'être la plus volatile en 2012

- Forte volonté des institutions européennes de stabiliser la crise
- Risque souverain toujours élevé
- Forte dichotomie entre pays core et périphérique
- Peu de bonnes surprises sur les résultats des entreprises
- Indicateurs macroéconomiques avancés en zone de récession



Etats-Unis :

une sortie de « crise » de plus en plus lisible

- Politique monétaire très accommodante jusqu'en 2013
- Surprises positives sur les résultats des entreprises
- Probabilité d'un QE3 croissante
- Le marché immobilier ainsi que le chômage constituent toujours le talon d'Achille du système



Pays Emergents :

un différentiel de croissance positif vs les pays développés

- Fondamentaux macroéconomiques solides et pic d'inflation derrière nous
- Susceptibles de bénéficier d'une rotation géographique (marchés développés vers marchés émergents)
- Début d'un cycle de politique monétaire accommodante dans certains pays



=> Vue fondamentale par classes d'actifs

Actifs Risqués



⇒ CREDIT

- Une prime de risque qui excède le risque de défaut
 - Nécessité de bien allouer la prime de spread (rendement) et le risque de taux (protection en phase de choc)
 - L'investment grade US, la dette émergente en devises dures, ou le high yield « rallongé » en duration, nous semblent les bons supports pour attendre que le sentiment des investisseurs s'inverse progressivement
- ⇒ Préférence pour un positionnement diversifié et prudence vis-à-vis de la zone Euro



⇒ ACTIONS

- Valorisations peu élevées, bonnes perspectives de croissance des BPA et surprises positives sur fond de stabilisation de la croissance et de l'emploi aux US
 - Nous restons absents de la Zone Euro
- ⇒ Préférence pour les actions US ...
- ⇒ et émergentes qui disposent d'un potentiel de rattrapage avec une moindre pression du coût du travail et du capital et une compétitivité-prix accrue (assouplissements monétaires)



⇒ OBLIGATIONS CONVERTIBLES

- ⇒ Nous préférons synthétiser la classe d'actifs via du crédit, des actions et de la volatilité avec plus de diversification par secteurs et émetteurs



⇒ STRATEGIES DE DEVICES

- ⇒ L'environnement de baisse des taux directeurs dans les pays émergents réduit le portage et le potentiel de performance

Actifs Diversifiants/Assurantiels



⇒ VOLATILITE

- ⇒ Actif assurantiel efficace lors des chocs de marché (nous achetons la volatilité à des niveaux faibles afin de maintenir notre profil asymétrique en cas de chocs)



⇒ DURATION

- ⇒ Préférence pour le 10 ans US (achat de TNotes via des futures)



⇒ DEVICES REFUGES

- ⇒ Recherche et utilisation autant que possible d'assurances de portefeuilles
- ⇒ Préférence pour le dollar (devise refuge) qui bénéficie des pics d'aversion pour le risque et plus directement des à-coups de faiblesse de la Zone Euro



⇒ MATIERES PREMIERES (MP)

- ⇒ Les MP cycliques possèdent un pouvoir de décorrélation faible et sont peu soutenues dans un contexte de croissance faible ...
- ⇒ Et les MP précieuses sont peu lisibles

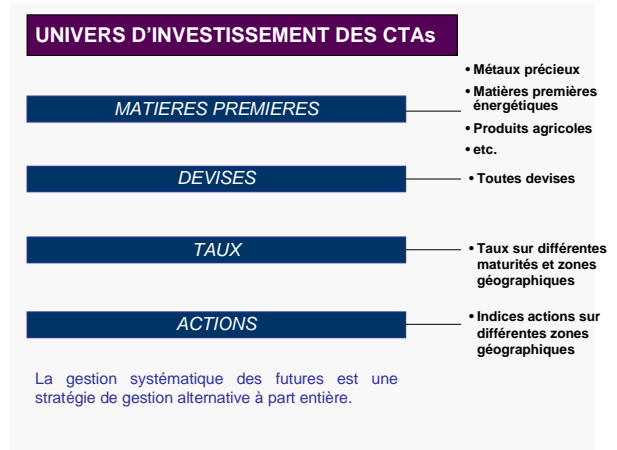
Capter les tendances sur les marchés de futures

Groupama Alternatif Futures (FR0010098772)

Investir dans Groupama Alternatif Futures, c'est bénéficier d'une stratégie de gestion **fortement décorrélée des classes d'actifs traditionnelles et d'un processus de gestion dont la robustesse a été confortée lors des périodes de stress de marché.**

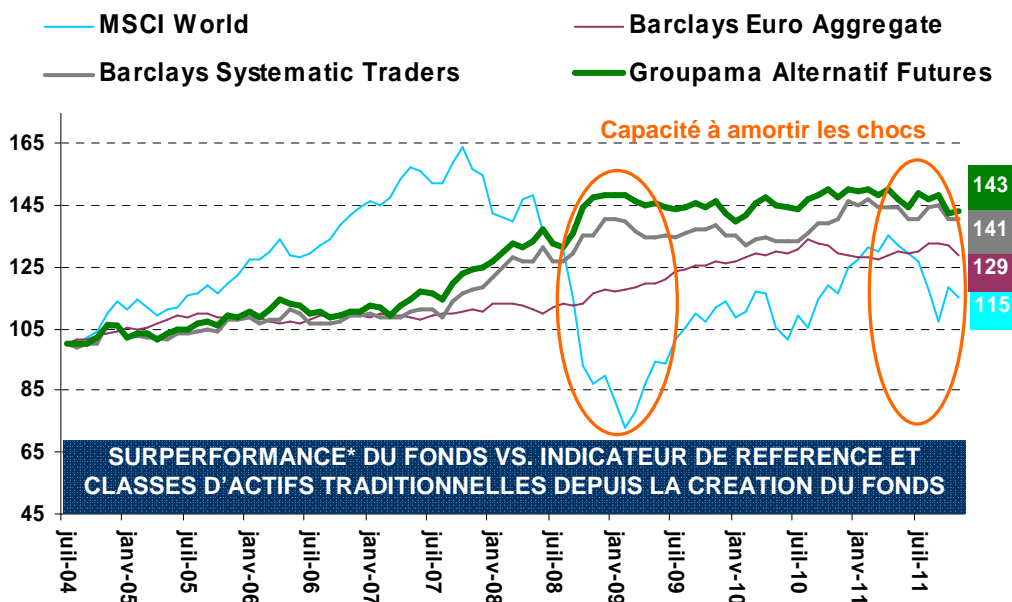
=> Evolution de l'allocation du fonds et des primes de risque par classes d'actifs sur 2011

Les gérants sélectionnés sont communément nommés « Commodity Trading Advisors » (CTAs). Ces spécialistes de la gestion des futures utilisent comme vecteur d'investissement le marché global des contrats futures selon différentes approches. L'univers d'investissement de Groupama Alternatif Futures couvre la totalité des classes d'actifs traditionnelles et des matières premières. En outre, les gérants peuvent intervenir sur la quasi-totalité des zones géographiques ce qui constitue un large vivier d'opportunités d'investissement et de diversification.

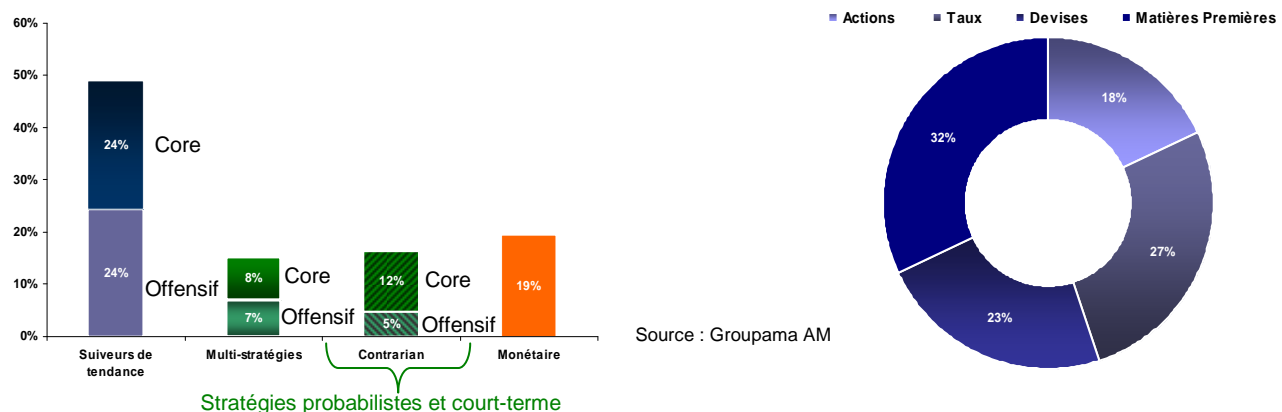


=> Surperformance* et décorrélation

Performance* base 100 du fonds vs. indicateur de référence et classes d'actifs traditionnelles depuis le 30/07/2004 (date de reprise en multigestion)



=> Structure du portefeuille au 30/12/2011



Pour 2012, nous restons positionnés sur les suiveurs de tendances à court, moyen et long terme sur les instruments liquides des quatre grandes classes d'actifs. Que l'environnement se dégrade fortement ou que l'environnement s'améliore, Groupama Alternatif Futures pourra tirer profit de ces deux cas opposés. En cas de manque de tendances claires, Groupama Alternatif Futures bénéficiera de la gestion du risque des gérants sous-jacents qui coupent leurs pertes et réduisent leur exposition dans ce type de situation.

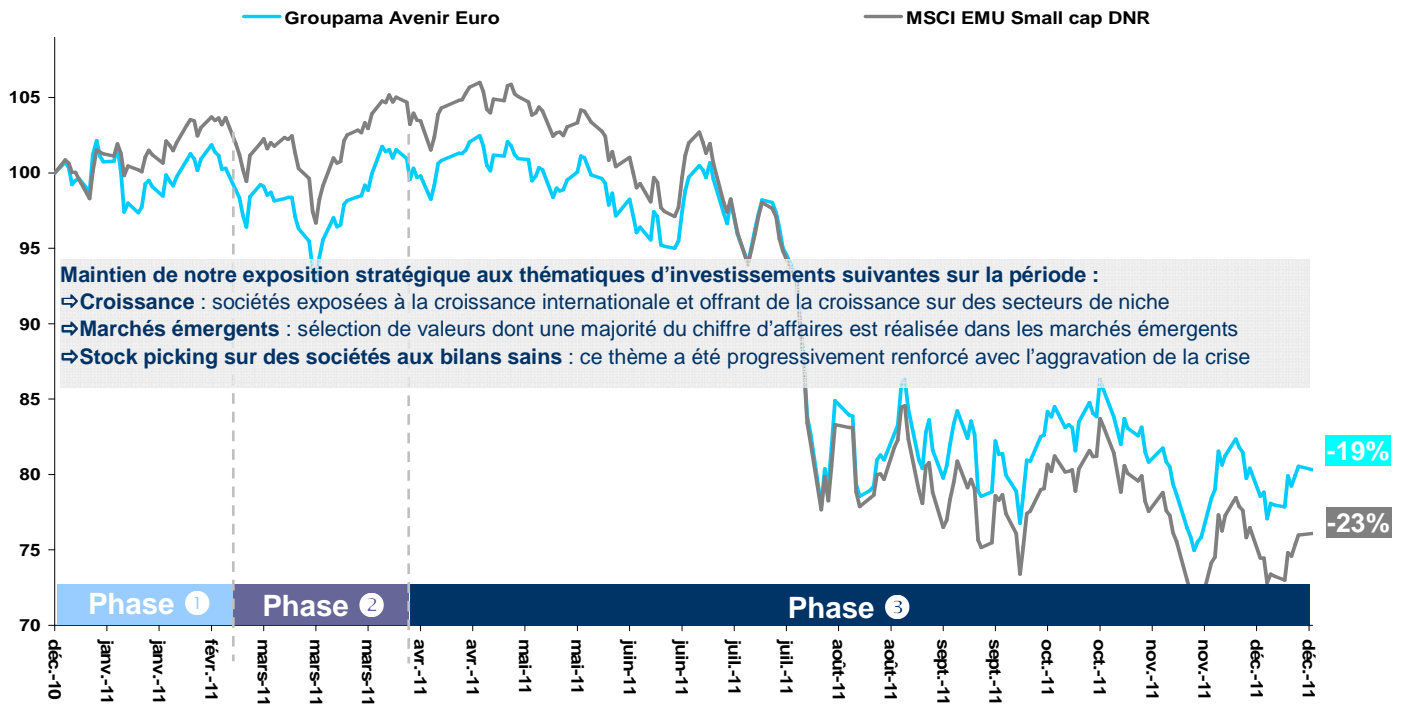
Actions small & mid cap zone Euro

Groupama Avenir Euro (FR0000990038)

Groupama Avenir Euro, notre fonds actions small & mid cap zone Euro présente **un double avantage dans le contexte de marché et macroéconomique** actuel en offrant **une exposition à la demande croissante de la classe moyenne des pays émergents et à des secteurs de niches à fort potentiel** ainsi qu'une moindre exposition aux turbulences du secteur financier (par rapport à un univers large cap).

=> En 2011, une gestion en 3 phases avec une surperformance* initiée dès le mois d'avril

Performance* du 31/12/2010 au 31/12/2011



Phase ① : sous-performance	Phase ② : consolidation	Phase ③ : surperformance
<p>La rotation en faveur des secteurs et zones géographiques délaissés en 2010 correspondait plus à une forte diminution de l'aversion au risque qu'à un réel changement d'ordre fondamental.</p> <p>Structuration du portefeuille sur 2 niveaux via :</p> <ol style="list-style-type: none"> Des investissements d'ordres tactiques dans des valeurs sous-évaluées (CA Immobilier et Smurfit Kappa notamment) et augmentation de l'exposition aux valeurs financières notamment italiennes et aux valeurs non cycliques Le maintien de notre exposition stratégique « croissance » et « marchés émergents » 	<p>Le regain d'appétit pour les grandes capitalisations relativement aux petites et moyennes capitalisations, prononcé jusqu'à février, a connu un renversement progressif durant cette seconde phase.</p> <p>Les small & mid cap ont bénéficié de leur moindre exposition au secteur financier et au pic d'aversion au risque lors du séisme japonais ainsi que de leur exposition aux fusions acquisitions (ex. Rhodia) et au secteur industriel (sentiment positif des investisseurs sur un « soft landing » en Chine) plus présent dans les indices small & mid cap.</p> <p>Le fonds a très légèrement sous-performé son indicateur de référence durant cette phase.</p>	<p>La surperformance du portefeuille enclenchée dès avril s'est accentuée en juillet grâce à la surpondération significative du secteur de la consommation courante (+9%) et à la sous-pondération du secteur industriel (-8%) très affecté par les craintes de ralentissement de l'économie mondiale. La forte sous-pondération du secteur financier et l'absence des banques italiennes (sauf durant l'ajustement tactique de début d'année) et grecques depuis le début de l'année ont également contribué à la surperformance.</p> <p>Le principal moteur de surperformance demeure la sélection de valeur opérée sur :</p> <ol style="list-style-type: none"> Des valeurs réalisant une part significative de leur chiffre d'affaires dans les pays émergents Des valeurs du secteur « consommation courante » Des valeurs aux profils résilients durant la consolidation (sociétés « cash riche »)

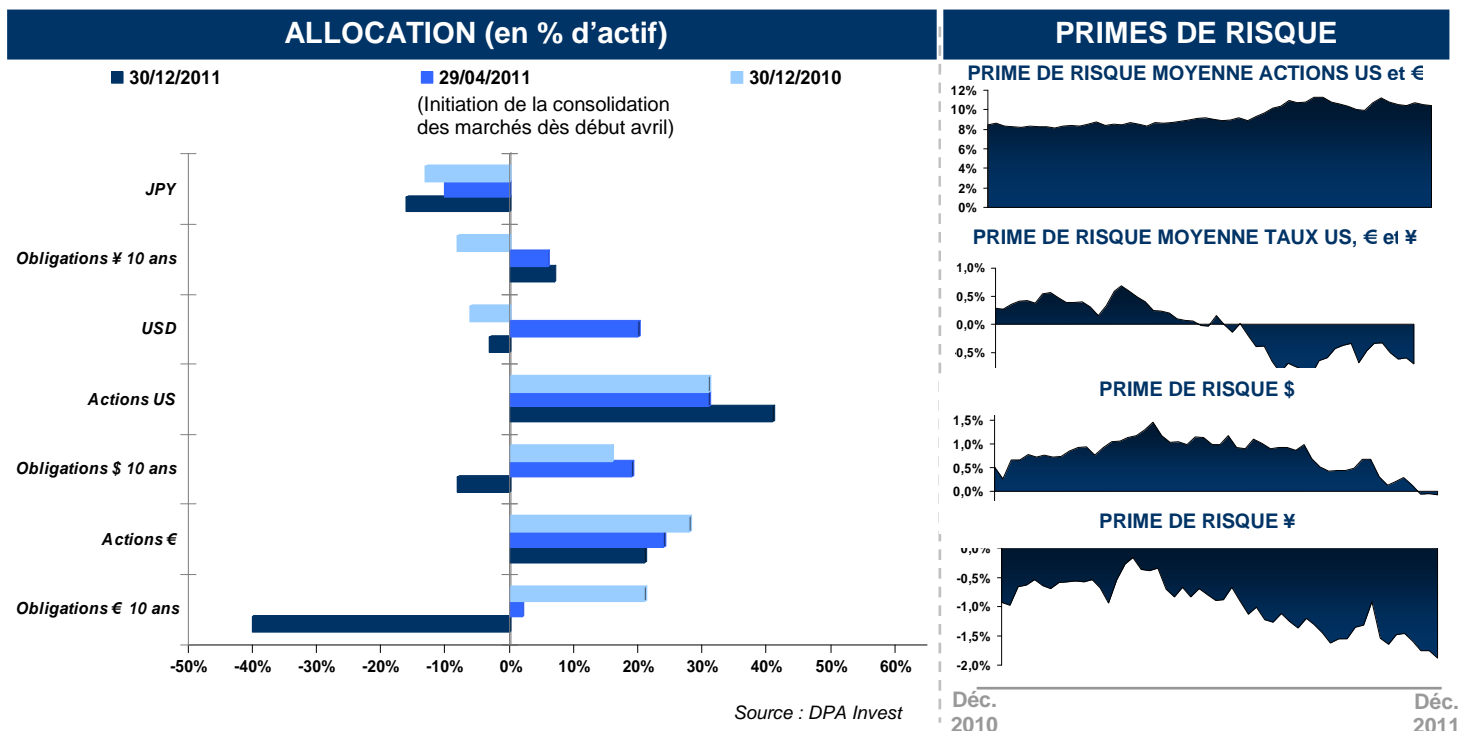
Pour 2012, nous maintenons notre forte exposition aux sociétés qui réalisent une part significative de leur chiffre d'affaires dans les pays émergents et notre exposition à des sociétés aux bilans sains.

Optimiser la prise de risque et le rendement des investisseurs

Groupama Risk Premium (FR0010400127)

Les phases de consolidation massive des marchés favorisent les mouvements de panique et les dislocations des prix de certains actifs. Elles rendent d'autant plus indispensable une lecture précise de la nature (mouvement technique ou changement d'ordre fondamental) des variations de prix des différentes classes d'actifs. **Groupama Risk Premium propose à l'investisseur d'optimiser sa prise de risque via une lecture claire de la prime de risque prospective (rendement offert au-delà du taux sans risque à long terme) des actions, des obligations et des devises.**

=> Evolution de l'allocation du fonds et des primes de risque par classes d'actifs sur 2011



1 ACTIONS

Dans une année marquée par l'ampleur des variations de prix des classes d'actifs, Groupama Risk Premium a continué de rechercher une allocation optimale de la prime de risque des investisseurs de long terme. Le fonds a conservé une allocation actions significative, entre 55% du portefeuille durant l'embellie de printemps et 64% dans la période de stress marqué du mois de septembre. La confiance dans la solidité à moyen terme de la zone euro, et donc sur les fondamentaux des entreprises européennes (génération de profits), n'a pas empêché **une préférence tactique, renforcée à l'automne, pour les actions américaines.**

2 OBLIGATIONS

La volatilité des taux longs, et aussi du spread Bund-Tnotes, s'est traduit par de fortes modifications des positions obligataires. Après avoir démarré l'année avec une allocation positive sur le Bund et le TNotes, les mouvements de fuite vers la qualité ont rendu les obligations souveraines « core » beaucoup moins attractives (le taux du Bund passant même en dessous des 1,7% en septembre). **A un prix si élevé, la prime de risque du Bund est devenue négative avec une espérance de rémunération à long terme potentiellement inférieure à celle du monétaire.** Cela a milité pour la mise en place d'une position vendeuse marquée sur le Bund (jusqu'à -70% d'exposition en août), en partie compensée en terme de sensibilité globale par une position en moyenne plutôt acheteuse en TNotes.

3 DEVICES

Le fonds est resté vendeur de Yen. Il s'agit d'une position « stratégique » liée au fait que **le Yen est nettement surévalué par rapport à l'euro et supporte par ailleurs un portage relatif négatif.** La vente de Yen offre un bon couple rendement/risque à l'investisseur de moyen terme, même si la position a été perdante en 2011. **La gestion de l'exposition au dollar a été très dynamique avec un biais nettement acheteur compte tenu de sa sous-évaluation** avant que sa prime de risque ne devienne moins attractive lors des pics d'aversion pour le risque, et de hausse du dollar, liés à l'amplification de la crise en zone euro.

En 2012 : Groupama Risk Premium restera fidèle à sa philosophie en optimisant la prise de risque de l'investisseur à moyen terme. L'année commence avec de nombreuses opportunités (primes de risque élevées sur les actions, Yen et obligations d'Etat « core » surévalués). En outre, le maintien d'une volatilité élevée devrait être favorable à Groupama Risk Premium qui profitera de façon très dynamique de l'exposition aux différentes classes d'actifs en fonction des valorisations.

Disclaimer

Avertissement

* Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le détail des performances par année est disponible dans les fiches reporting sur notre site www.groupama-am.fr

Toutes informations complémentaires concernant le prospectus simplifié et la note détaillée des fonds mentionnés dans ce document peuvent être obtenues auprès de la Direction du Développement de Groupama Asset Management. La description des risques liés aux différents OPCVM présentés est consultable dans les prospectus complets des fonds.

Les informations contenues dans ce document sont uniquement transmises à titre d'information et n'engagent en conséquence que leur auteur. Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses filiales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée. Ce document est strictement confidentiel et établi à l'intention exclusive de ses destinataires. Toute utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie et de quelque manière que ce soit, est interdite et passible de sanction. Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet.

** DPA Invest : DPA Invest gère par délégation l'OPCVM Groupama Risk Premium (FR0010400127, part I). DPA Invest est une société de gestion de portefeuille avec laquelle Groupama AM a noué un partenariat permettant l'enrichissement de son offre à destination de sa clientèle d'investisseurs institutionnels et de distributeurs européens.

Document rédigé par



Emmanuelle DULAC
Responsable Spécialistes Produits
Tél : + 33 1 44 56 77 08
Mail : edulac@groupama-am.fr



Jacques-Alexis MOQUET
Spécialistes Produits "Taux"
Tél : + 33 1 44 56 58 32
Mail : jamoquet@groupama-am.fr



Amin Zeghlache
Spécialistes Produits "Cross Asset"
Tél : + 33 1 44 56 66 58
Mail : azeghlache@groupama-am.fr

Contacts

Directeur du Développement

Jean-Marie Catala 01 44 56 79 18

jmcatala@groupama-am.fr

Relations investisseurs institutionnels France

Jacques Bontet 01 44 56 57 76

jbontet@groupama-am.fr

Bruno de Solms 01 44 56 75 43

bdesolms@groupama-am.fr

Jérôme Guittet 01 44 56 57 22

jguittet@groupama-am.fr

Barbara Flogny 01 44 56 75 62

bflogny@groupama-am.fr

Valérie Rapoport 01 44 56 56 45

vrapoport@groupama-am.fr

Gaspard Theysset 01 44 56 66 65

gtheysset@groupama-am.fr

Shirley Philippon 01 44 56 77 23

sphilippon@groupama-am.fr

Maria Ibanez de la Cruz 01 44 56 56 40

mibanez@groupama-am.fr

Directeur commercial International

Arnaud Ganet 01 44 56 56 61

aganet@groupama-am.com

Relations investisseurs Europe de l'Ouest et Europe du Nord

Alexandre Jaeglé +33 1 44 56 89 17

ajaegle@groupama-am.com

Anne-Laure Mugnier +33 1 44 56 56 21

almugnier@groupama-am.com

Matthieu Painturaud +33 1 44 56 77 72

mpainturaud@groupama-am.com

Relations investisseurs Italie

Alberico Potenza +39 06 80 66 02 61

apotenza@groupama-am.it

Fabrizio Salvi +39 06 80 80 361

fsalvi@groupama-am.it

Dario Carfizzi +39 06 85 34 40 43

dcarfizzi@groupama-am.it

Relations investisseurs Espagne

Ivan Diez Sainz +34 06 91 598 28 22

idiezsainz@groupama-am.es

Jorge Diaz +34 06 91 598 28 28

jdiaz@groupama-am.es

Relations réseaux Groupe

Luc de Corainville 01 44 56 77 65

ldecorainville@groupama-am.fr

Sabine Peter 01 44 56 77 09

speter@groupama-am.fr

Didier Oms 01 44 46 66 74

doms@groupama-am.fr

Jérôme Larsonneur 01 44 56 56 20

jlarsonneur@groupama-am.fr

Relations Groupe

Corinne Foucoïn 01 44 56 79 07

cfoucoïn@groupama-am.fr

Eric Mathieu 01 44 56 57 64

emathieu@groupama-am.fr

Développement ISR

Michel Lemonnier 01 44 56 66 36

mlemonnier@groupama-am.fr

GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

58 bis, rue la Boétie

75008 Paris – France

<http://www.groupama-am.fr>