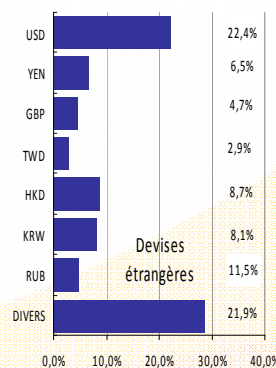
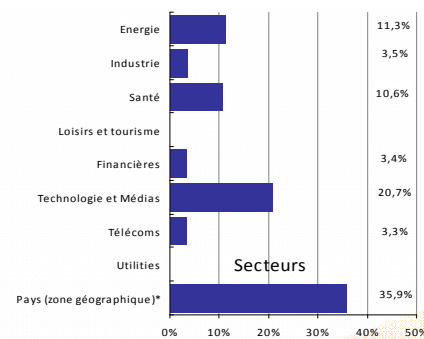
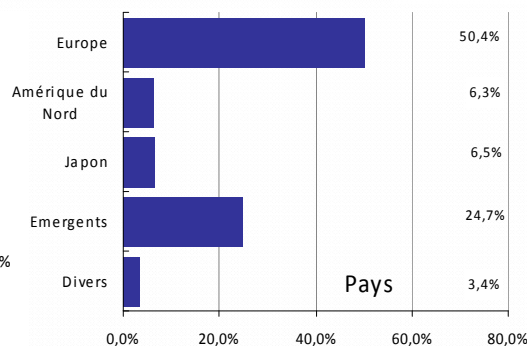
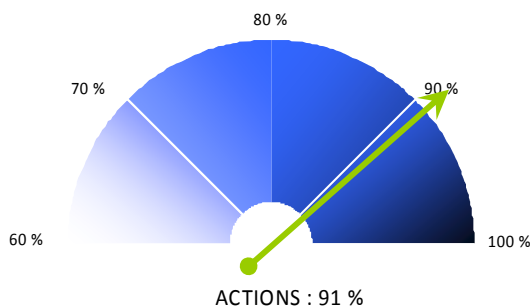


COMMENTAIRES

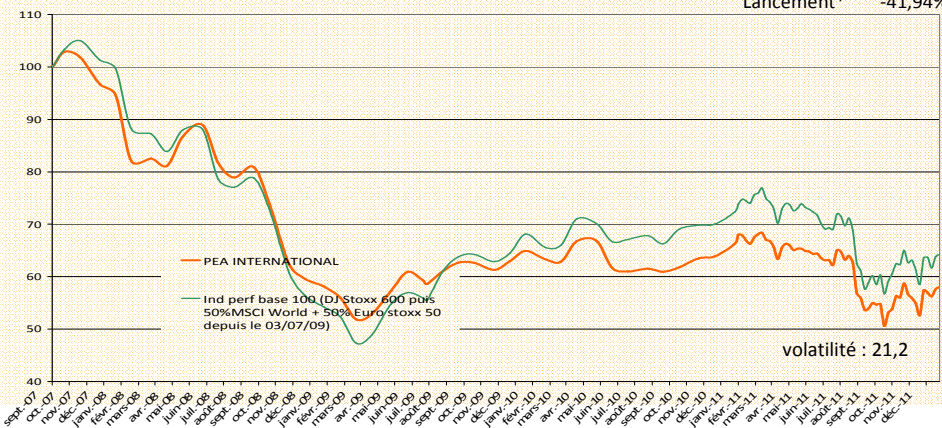
Les marchés sont demeurés volatils au cours du mois de décembre. Le sommet européen de « la dernière chance » n'a pas rassuré. Quelques progrès ont été réalisés sur la gouvernance, mais aucun sur la recapitalisation des banques, ni sur la façon d'apaiser les tensions sur les dettes souveraines, en particulier italiennes. La probabilité d'une intervention rapide de la BCE se réduit, tandis que celle d'une scission de la zone euro grandit. Sur le front macro économique, les indicateurs américains sortis supérieurs aux attentes (ISM, vente aux détails, Chômage) confirment l'embellie de la première puissance mondiale. L'euro chute lourdement devant le différentiel entre une Amérique qui repart et une Europe qui s'enlise (-3.6%).

Le CAC 40 progresse légèrement de 0.2% au cours de décembre, le S&P500 de 0.9% alors que le MSCI World baisse de 0.2%.

ALLOCATION D'ACTIFS



	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Jun	Juil	Aout	Sept	Oct	Nov	Déc	Cumul
2007									2,90%	-1,02%	-5,07%	-2,14%	-5,38%
2008	-13,34%	0,63%	-1,67%	6,86%	2,59%	-8,19%	-3,38%	2,52%	-8,71%	-15,59%	-4,40%	-4,92%	-38,52%
2009	-1,27%	-7,31%	2,02%	8,26%	6,34%	-2,73%	3,05%	2,64%	-0,06%	-2,12%	2,66%	3,96%	15,44%
2010	-3,22%	-0,71%	6,20%	0,09%	-7,74%	-1,07%	0,86%	-0,94%	1,47%	2,73%	0,58%	3,66%	1,20%
2011	0,09%	1,17%	-2,36%	-0,18%	-1,47%	-3,34%	0,61%	-13,85%	-1,53%	10,54%	-10,37%	10,32%	-12,31%
Lancement*													-41,94%



L'exposition en actions a évolué de 70 % à 100% au cours du mois de décembre. Nous avons réduit nettement les actions de la zone euro au profit des Etats-Unis (Nasdaq) et de la Grande-Bretagne dans le souci de privilégier les pays dont les banques centrales demeurent actives. Par ailleurs, les pays émergents ont été renforcés. D'abord la Corée du Sud après le contrecoup de la mort du leader nord coréen, ensuite la Russie qui bénéficie de ratios de valorisation très attractifs (PE=4.5), notamment après la baisse de ces derniers jours liée aux mouvements sociaux. Enfin, les ventes (prises de bénéfices) ont concerné les secteurs cycliques qui ont surperformé sur ces deux derniers mois (métaux industriels et automobile). Nous avons maintenu une exposition au dollar significative.

Le mois de décembre se solde par une hausse de 10.32%. Les principaux contributeurs positifs ont été les actions de la santé (130 pb) et du pétrole (113 pb) en Europe alors que le principal contributeur négatif ont été les actions russes (-10 pb).

COMPOSITION : 15 lignes dont 14 ETF&ETC - 4 émetteurs

5 principales Positions

Actions

Lyxor oil	11.3%
Amundi IT	11.1%
Lyxor Healthcare	10.6%
Lyxor HSCEI	8.7%
Union PEA Mon	8.1%

	49.8 %

Principales Opérations

A Lyxor Eur Oil	V Lyxor Eur Autos
A Amundi UK	V Lyxor Eur Basic Ressources
A Lyxor Russia	V Amundi MSCI Germany

Principaux Impacts

	Variation	Impact (Pb)		Variation	Impact
Lyxor Healthcare	10.6%	130	Lyxor Russia	-1.8%	-10
Lyxor Oil	13.2%	113			
Lyxor HSCEI	7.5%	96			

*Depuis le 07/09/2007

Chiffres arrêtés le 30/12/2011

Les performances passées ne préjugent pas de celles à venir