

COMMENTAIRES

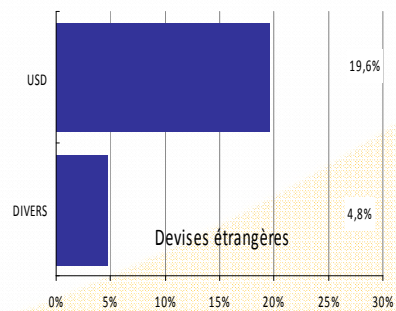
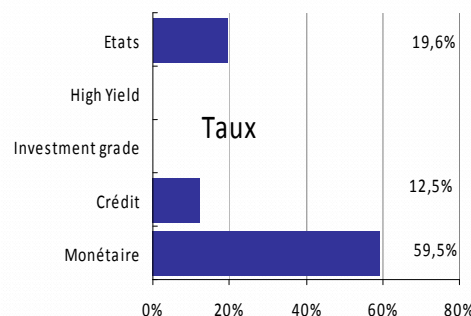
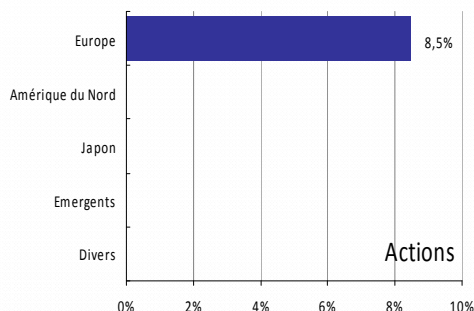
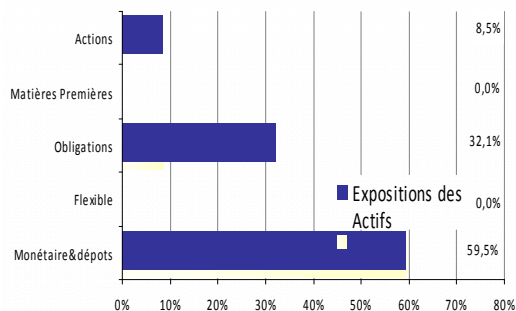
Les marchés sont demeurés volatils au cours du mois de décembre. Le sommet européen de « la dernière chance » n'a pas rassuré. Quelques progrès ont été réalisés sur la gouvernance, mais aucun sur la recapitalisation des banques, ni sur la façon d'apaiser les tensions sur les dettes souveraines, en particulier 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%.

L'exposition en actions a très légèrement diminué au mois de décembre autour de 8.5%. Les principaux mouvements ont concerné des prises de bénéfices sur le crédit et les mines d'or. Le mois de décembre se solde par une hausse de 1.98% et l'année par une baisse de 4.25%. Les principaux contributeurs positifs ont été les obligations émergentes en dollar (96 pb) et le crédit (62 pb) alors que les principaux contributeurs négatifs ont été les mines d'or (8 pb).

**Du 25/11/2011 au 30/12/2011

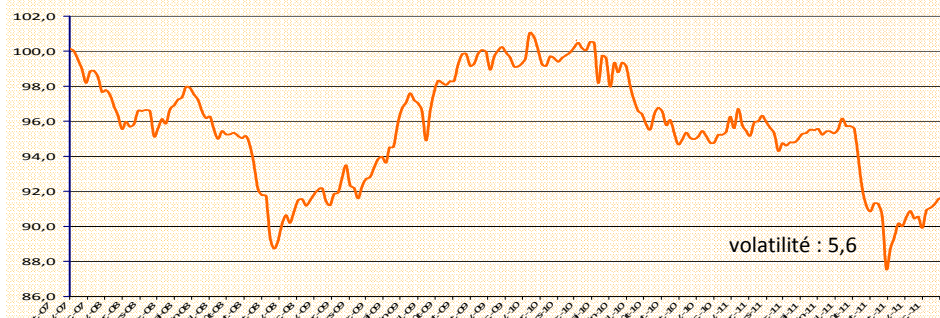
ALLOCATION D'ACTIFS



PERFORMANCES

	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Jun	Juil	Aout	Sept	Oct	Nov	Déc	Cumul
2007										0,15%	-1,32%	-1,06%	-2,22%
2008	-2,27%	1,08%	-1,02%	1,36%	0,64%	-1,28%	-1,06%	-0,10%	-3,54%	-1,79%	1,50%	0,37%	-6,09%
2009	0,01%	0,56%	0,39%	1,00%	3,30%	0,30%	1,32%	0,00%	0,89%	-0,22%	0,97%	-0,28%	8,49%
2010	-0,40%	0,17%	0,82%	0,25%	-2,54%	1,19%	-3,36%	0,78%	-1,94%	0,46%	-0,36%	1,04%	-3,87%
2011	-0,61%	0,82%	-1,27%	0,55%	0,31%	-0,26%	0,26%	-4,93%	-2,35%	2,05%	-0,67%	1,98%	-4,25%

Lancement* -8,30%



COMPOSITION : 9 lignes dont 4 ETF&ETC - 4 émetteurs

	Actions			Taux		
Principales Positions	Lyxor Healthcare	4.7%		Ishares Em Mkt Bd	19.5%	
	Lyxor Télécoms	3.7%		DBX Itraxx Crossover	12.5%	
Principales Opérations	V BRGF Wd Gold			V DBX Itraxx Crossover		
				V Ishares Em Mkt Bd		
Principaux Impacts		Variation	Impact(Pb)		Variation	Impact (Pb)
	DBX Itraxx Cross	3.5%	62	BRGF Wd Gold	-4.3%	-8
	Lyxor Healthcare	13.3%	56			
	Lyxor Télécoms	7.3%	25			

*Depuis le 19/10/2007

Chiffres arrêtés le 30/12/2011

Les performances passées ne préjugent pas de celles à venir