

Communiqué

Le Directoire

27 août 2012

Au **30 juin 2012**, l'actif net du FRR s'élevait à 34,4 milliards d'euros. Ce montant doit être apprécié au regard de la valeur de l'actif net au 31 décembre 2011 (35,1 milliards d'euros) et du versement annuel de 2,1 milliards d'euros au bénéfice de la CADES qui est intervenu le 25 avril.

Le **ratio de financement**¹ se situe à 139% (136,5% au 31 décembre 2011).

Au 30 juin, la poche de couverture représentait 58% du total des actifs et la poche de performance 42%.

La **performance globale du portefeuille** (+3,9%) au premier semestre 2012 résulte d'un rebond des marchés actions au cours du premier trimestre et de la poursuite de la baisse des taux d'intérêts de la majorité du portefeuille obligataire.

En ce qui concerne les **actifs de performance** (+3,8% au premier semestre), la période peut se décomposer en deux parties. Le début de l'année a été très soutenu par la détente de la perception du risque sur la conjoncture et sur l'euro et par la mise en place des opérations de refinancement à long terme (LTRO) de la BCE. Ceci s'est traduit sur les marchés financiers par une re-corrélation de la performance des actifs risqués : les actions ont progressé de 10 à 12% en zone euro, aux Etats-Unis et dans les pays émergents au premier trimestre ; les actifs de diversification ont également participé à la hausse en affichant des progressions importantes sur les emprunts d'État des pays émergents (autour de 5%²) et sur les dettes privées à haut rendement aux Etats-Unis (+5.3%) et en zone euro (+12.5%). Au printemps toutefois, la remontée de la perception du risque global, déclenchée par les difficultés budgétaires et la crise bancaire en Espagne ainsi que par le ralentissement chinois, a entraîné des corrections sur les indices actions. La performance de l'indice Euro Stoxx a été ramenée à 3% sur l'ensemble du premier semestre, celle des actions émergentes à 4.9% et celle des matières premières, qui ont le plus pâti de ce retournement, à -10.9%. Les actions américaines ont très bien résisté avec une hausse de 9.5% sur le premier semestre, de même que les actifs de diversification avec des progressions importantes sur l'obligataire³. Enfin, l'immobilier coté a affiché sa meilleure performance avec une hausse de près de 18%. Au total, avec une hausse de 3.9% au premier semestre, les actifs de performance du FRR ont bénéficié de leur diversification géographique et en termes de classes d'actifs.

¹ Le ratio de financement est le rapport entre la valeur de marché de l'actif net et la valeur actuelle du passif du FRR.

² Sur les émissions en dollars et en dette locale couvertes du risque de change.

³ Les emprunts d'État des pays émergents progressent de 9.4% sur les émissions en dette locale couvertes et de 7.5% sur les émissions en USD ; le *high yield* (dette à haut rendement) américain et euro progressent respectivement de 7.3% et de 11.5%.

Les **actifs de couverture** (+4,6% au premier semestre) ont pour leur part bénéficié d'un mouvement de baisse des taux d'intérêt des émetteurs perçus comme des refuges (Etats-Unis et Allemagne en particulier), notamment au deuxième trimestre avec la baisse des perspectives de croissance et la résurgence des incertitudes en zone euro : aux Etats-Unis et en Allemagne, la baisse des rendements souverains à 10 ans s'établit aux alentours de 25 centimes au premier semestre.

Dans ce contexte, la **performance annualisée de la gestion du FRR** depuis 2004 (+2,65% telle que mesurée au 31 décembre 2011) est ainsi remontée à +3%.

Contact presse :
01 58 50 99 12
www.fondsdereserve.fr