



Communiqué

Le Directoire

1^{er} mars 2012

L'année 2011 a été marquée par une importante volatilité des marchés. En particulier, les marchés actions de la zone euro ont enregistré une baisse de très forte amplitude (-14,5% sur l'Eurostoxx) et ceux des pays émergents une chute encore plus accentuée (-16%).

Dans ce contexte, l'actif net du FRR a bien résisté. Au 31 décembre 2011, le FRR disposait de 35,1 milliards d'euros alors que l'actif net s'établissait à 37 Md€ au 31 décembre 2010. Or, en cours d'année, 2,1 Md€ ont été versés au bénéfice de la CADES le 25 avril 2011. Au total, la variation de l'actif net hors décaissement s'établit donc à +200 M€.

Cette résistance de l'actif net est imputable à l'effet conjugué de trois facteurs :

- la bonne performance (+4,5%) des actifs de couverture (obligations) qui ont représenté de l'ordre de 60% du portefeuille en moyenne. Cette performance est due en grande partie à la baisse des taux d'intérêt des émetteurs perçus comme des refuges en période d'incertitude (Allemagne, Etats-Unis);
- la diversification du portefeuille de performance qui a permis d'atténuer le choc subi sur les marchés actions. La performance de cette poche s'élève sur l'année à -5,9%, alors que les actions européennes ont perdu 14,5%¹, notamment en raison de la résistance des actions américaines (+2%), des obligations d'entreprises américaines (+9%), des titres de dettes des pays émergents (+3,4%) et des matières premières (+1%).
- Enfin, la gestion flexible de la poche de performance qui a permis de réduire la volatilité du portefeuille en cours d'année.

Le ratio de financement² s'établit à 136,5%, en légère diminution depuis son niveau de début d'année (139,25%). Cette légère baisse est due à l'effet conjugué de la hausse de valeur de l'actif et de la hausse plus forte de la valeur du passif en raison de la baisse des taux d'actualisation de référence (l'OAT 10 ans passant de 3,36% à 3,15%).

Compte-tenu des évolutions de marchés, la poche de couverture représentait au 31 décembre 62,1% du total des actifs et la poche de performance 37,9% à cette même date.

Le rendement net sur l'année de l'ensemble de l'actif net du FRR depuis le 1^{er} janvier est de +0,37% et la performance annualisée du FRR nette de tout frais depuis le début de la gestion s'élevait à 2,65%.

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

¹ Indice Eurostoxx 50

² Le ratio de financement est le rapport entre la valeur de marché de l'actif net et la valeur actuelle du passif du FRR.