

Retour sur nos gestions - Eté 2011 -

Gestion Diversifiée

OPCVM/Univers	ISIN	Du 01/07/2011 au 23/08/2011		Du 01/01/2011 au 23/08/2011	
		Performance en %	Classement	Performance en %	Classement
Mixtes EUR Prudents					
SLF (Lux) PF Glb Income Prudent R	LU0367327417	- 4,15	248	- 0,94	68
Nombre d'investissements classés*			405		392
Univers de comparaison Médiane**		- 3,30		- 3,13	
Mixtes EUR Equilibrés					
SLF (Lux) PF Glb Bal Harmony I	LU0367331369	- 8,61	321	- 5,47	111
SLF (Lux) PF Glb Bal Harmony R	LU0367332680	- 8,70	333	- 5,88	134
Nombre d'investissements classés**			498		484
Univers de comparaison Médiane**		- 7,74		- 7,74	
Mixtes EUR Dynamiques					
SLF (Lux) PF Glb Growth Vit EUR I	LU0367334462	- 13,17	220	- 9,77	81
SLF (Lux) PF Glb Growth Vit EUR R	LU0367334975	- 13,29	223	- 10,32	93
Nombre d'investissements classés***			371		365
Univers de comparaison Médiane***		- 12,35		- 12,58	

* Univers de comparaison: catégorie Morningstar OPCVM Mixtes Eur Prudents Distribués en France

** Univers de comparaison: catégorie Morningstar OPCVM Mixtes Eur Equilibrés Distribués en France

*** Univers de comparaison: catégorie Morningstar OPCVM Mixtes Eur Dynamiques Distribués en France

Source: Morningstar, SwissLife Asset Management

La surpondération des actions dans les portefeuilles a été compensée par l'allocation géographique qui s'est bien comportée jusqu'à la fin de la première quinzaine d'août, avant que la panique ne s'empare des marchés et que les actifs soient vendus sans discrimination par les opérateurs.

La sélection de fonds avec un biais très défensif a également amorti la baisse du marché. Sur la partie taux d'intérêts, la durée inférieure à celle de l'indice a été partiellement compensée par l'investissement exclusif en titres allemands, anglais et américains sur la partie longue de la courbe (10 ans principalement).

C'est pourquoi malgré une légère sousperformance au mois d'août principalement sur la troisième semaine, les fonds restent en très large surperformance par rapport à son indice depuis le début de l'année et depuis le 30 juin 2011.

Performances Portefeuilles et indices de référence au 23 août 2011

OPCVM/Univers	ISIN	Du 01/07/2011 au 23/08/2011	Du 01/01/2011 au 23/08/2011
		Performance en %	Performance en %
Mixtes EUR Prudents			
SLF (Lux) PF Glb Income Prudent R	LU0367327417	- 4,15	- 0,94
30% DJ Euro Stoxx 50 + 70% JPMorgan Government Bond Index Broad Hedged EUR TR		- 4,68	- 3,24
Mixtes EUR Equilibrés			
SLF (Lux) PF Glb Bal Harmony I	LU0367331369	- 8,61	- 5,47
SLF (Lux) PF Glb Bal Harmony R	LU0367332680	- 8,70	- 5,88
50% DJ Euro Stoxx 50 + 50% JPMorgan Government Bond Index Broad Hedged EUR TR		- 10,00	- 8,47
Mixtes EUR Dynamiques			
SLF (Lux) PF Glb Growth Vit EUR I	LU0367334462	- 13,17	- 9,77
SLF (Lux) PF Glb Growth Vit EUR R	LU0367334975	- 13,29	- 10,32
70% DJ Euro Stoxx 50 + 30% JPMorgan Government Bond Index Broad Hedged EUR TR		- 15,19	- 13,63

Source : Swiss Life Asset Management



Retour sur nos gestions - Eté 2011 -

Gestion de l'Actif Général de Swiss Life Assurance et Patrimoine

L'actif général de SLAP est faiblement exposé aux actions ainsi qu'aux dettes des pays périphériques (Portugal, Irlande, Italie, Grèce, Espagne).

Gestion actions

Rappelons en préambule quelle est la place et la nature de l'allocation actions au sein de l'actif général. Cette allocation est une allocation stratégique de long terme qui a pour objectif d'apporter un complément de performance à l'allocation obligataire. Celle-ci est calibrée et couverte de manière à pouvoir être conservée y compris lors de fortes turbulences de marché.

Pour ce faire, l'allocation actions a les caractéristiques suivantes :

Elle est privilégiée une diversification internationale, le plus souvent indicielle et lorsqu'elle ne l'est pas, c'est le style de gestion défensif qui est favorisé.

Elle ne représente que 3,7% d'exposition brute (au 19/08/2011) et est en partie couverte en partie par des instruments dérivés.

Au cours de l'épisode de crise que les marchés viennent de traverser, la performance du 30/6 au 19/8 de l'indice Eurostoxx50 a été de -24%, celle de l'indice représentatif de notre allocation géographique de -15%. (Les chiffres correspondants depuis le début d'année sont de -21% et -13%.)

Cet épisode de volatilité élevée a été l'occasion de restructurer les protections de l'exposition en produits dérivés. Nous avons renouvelé les « put spread » (c'est-à-dire la combinaison de l'achat d'une option de vente à un niveau donné et de la vente d'une option de vente sur un niveau plus bas) sur des niveaux plus bas. C'est une opération « contrariante » qui permet, à la marge, de vendre de la volatilité lorsque celle-ci est à un niveau élevé et qui permet toujours à la marge de se réexposer au marché actions.

Nous réfléchissons à la mise en place d'une stratégie de couverture de l'exposition actions sur un horizon long qui aurait pour bénéfice d'être à la fois plus efficace et meilleure marché.

Gestion taux et crédit

Le portefeuille obligataire de SLAP a pour caractéristique d'être un portefeuille de durée longue comportant une exposition importante au crédit « corporate » essentiellement « Investment Grade » autrement dit de dettes émises par des entreprises financières et industrielles du secteur privé. Le portefeuille obligataire au 30/6 a eu une performance de +1,65% et un indice représentatif de notre portefeuille a eu depuis le 30/06 jusqu'au 19/08 une performance de +0,53%.

La crise que nous vivons se caractérise par deux mouvements de taux d'intérêts contradictoires. Tout d'abord, les taux des emprunts d'Etats des grands pays qui s'endettent dans leur propre devise (Allemagne, Etats-Unis, Japon, Royaume-Uni) ont fortement baissé entraînant une appréciation de la valeur de ces emprunts d'Etats. Dans le même temps, le supplément de rémunération que le secteur privé doit payer par rapport à ces Etats s'est accru. Ces deux mouvements reflètent la crainte d'un ralentissement sévère de la croissance qui implique et/ou une politique de taux d'intérêts durablement bas et d'inflation faible.

C'est cette même inquiétude sur la croissance qui compromet le rétablissement des finances publiques des pays périphériques de la zone Euro qui provoque l'élargissement du supplément de rémunération que ces pays doivent payer.

Nous n'avons à aucun moment raccourci la durée du portefeuille, faisant l'hypothèse que nous sommes durablement installés dans un environnement de taux d'intérêts bas et de courbes de taux d'intérêts pentues ancrées par les politiques agressives des banques centrales.



Retour sur nos gestions - Eté 2011 -

Gestion de l'Actif Général de Swiss Life Assurance et Patrimoine (suite)

Nous nous préoccupons avant tout des investissements obligataires dans les pays périphériques dit « PIIGS ». Nos hypothèses sont les suivantes :

Dans les trois petits pays (Irlande, Grèce, Portugal), le prix des dettes souveraines reflète complètement les plans de restructurations existants ou à venir, il n'est, par conséquent, pas opportun de céder nos expositions.

Nous ne pensons pas aujourd'hui que les dettes publiques espagnole ou italienne seront restructurées et les prix aujourd'hui (après intervention de la BCE) reflètent en effet ce scénario. Néanmoins, nous avons choisi de céder nos expositions souveraines intégralement ainsi qu'une partie de l'exposition au secteur privé afin de réduire la volatilité de notre portefeuille. (Montant total des cessions 180ME).

Nous conservons cependant une exposition au secteur privé de l'Italie et de l'Espagne dont le destin est lié à celui du souverain mais dont la rémunération est plus élevée.

Dans un futur proche, nous envisageons d'allonger la durée du portefeuille, ce qui au prix d'une diminution faible de la rémunération courante préserve la rémunération future dans un scénario de taux durablement bas. Cet allongement de durée se fera au profit d'obligations du secteur privé.



Retour sur nos gestions - Eté 2011 -

Gestion monétaire

OPCVM/Univers	ISIN	Du 01/07/2011 au 23/08/2011		Du 01/01/2011 au 23/08/2011	
		Performance en %	Classement*	Performance en %	Classement*
Monétaires EUR					
SLF (F) Cash Euro	FR0010568717	0,18	46	0,76	44
SLF (F) Money Market Euro I	FR0010089649	0,23	3	1,08	6
Indice MS : Monétaires EUR		0,12		0,55	
Nombre d'investissements classés*			622		607
Univers de comparaison Mediane*		0,12		0,49	

* Univers de comparaison : catégorie Morningstar OPCVM Monétaire Euro distribués en France

Nos principaux fonds monétaires représentent plus de 2,9 milliards d'euros au 23 août 2011. Cet encours se partage essentiellement entre SLF (F) Cash Euro (fonds monétaire court terme) et SLF (F) Money Market Euro (fonds monétaire).

Nous avons mené au cours des ces derniers mois une politique de gestion très prudente sur ces fonds : Leur maturité moyenne est très conservatrice :

- 41 jours pour SLF (F) Cash Euro
- 244 jours pour SLF (F) Money Market Euro.

Nos portefeuilles sont totalement couverts contre le risque de taux.

L'importance de notre volant de liquidité nous met largement à l'abri d'une crise de liquidité majeure :

- SLF Cash Euro dispose de 31% de liquidités au 21/08 et ce montant atteindra 45% au 30 septembre, à encours constant.
- De la même manière Money Market Euro détient 16% de liquidités et il en aura 39% à la fin du trimestre.

Notre exposition sur la dette des pays périphériques (Portugal, Irlande, Italie, Grèce et Espagne) est des plus restreinte, et nous ne possédons aucune dette étatique.

- SLF (F) Cash Euro est exposé uniquement aux banques italiennes (Intesa et UniCredit) à hauteur de 6%
- SLF (F) Money Market Euro détient 1,8% de banque espagnole, 0,3% de titres portugais et 5,8% de titres italiens, soit un total de 7,7%.

Cette politique conservatrice n'a pas pesé sur la performance de nos fonds. Au 23 août 2011, la surperformance annualisée observée par rapport à l'EONIA capi depuis le début de l'année est de :

- 29 points de base pour SLF (F) Cash Euro et
- 78 points de base pour SLF (F) Money Market Euro I

L'encours de nos fonds a augmenté de 9% durant cette période troublée.



Retour sur nos gestions - Eté 2011 -

Gestion obligataire

Obligations Indexées sur l'inflation

OPCVM/Univers	ISIN	Du 01/07/2011 au 23/08/2011		Du 01/01/2011 au 23/08/2011	
		Performance en %	Classement*	Performance en %	Classement*
Obligations EUR Indexées sur l'Inflation					
SLF (F) Global Inflation I	FR0010199703	2,50	41	6,08	40
Indice MS : Obligations EUR Indexées sur l'Inflation		0,76		3,53	
Nombre d'investissements classés*			166		162
Univers de comparaison Mediane*		0,07		2,52	

* Univers de comparaison: catégorie Morningstar OPCVM Obligations EUR Indexées sur l'Inflation distribués en France

Source: Morningstar, SwissLife Asset Management

Entre le 30 juin et le 15 août, l'envolée de l'aversion pour le risque a essentiellement bénéficié aux emprunts d'Etat allemands et américains considérés comme valeurs refuges par les investisseurs.

Cet engouement pour les bunds (emprunts d'Etat allemands) et les bonds (emprunts d'Etat américains), s'est traduit par une forte baisse de leur rendement : respectivement -0,70% et -0,85%.

Une analyse plus fine de l'évolution des taux montre que cette baisse des taux nominaux s'explique essentiellement par la baisse des taux réels de part et d'autre de l'Atlantique. L'autre composante des taux nominaux, à savoir les anticipations d'inflation (breakeven d'inflation), a connu un repli relativement modéré sur la période, de l'ordre de 0.20% sur l'échéance 10 ans.

Ce contexte a donc été très favorable à notre fonds SLF (F) Global Inflation, qui est uniquement exposé aux taux réels. Le fonds a continué de progresser durant l'été et affiche, au 23 août 2011, une performance depuis le début de l'année de 6.08%.

Ce contexte de marché explique également que le fonds SLF (Lux) Bond Inflation Protection, produit sensible au breakeven d'inflation, ait limité son recul à 1.06% dans un environnement macroéconomique pourtant caractérisé par un retour des craintes déflationnistes (performance depuis le début de l'année arrêtée au 23 août 2011).

Nous considérons que les niveaux de taux nominaux actuels ont été portés exagérément bas par des achats de protection, et qu'ils sont appelés à moyen terme à rebondir. Ce scénario pourrait peser sur la performance de notre fonds de taux réel, et au contraire permettre à notre fonds breakeven de se ressaisir.



Retour sur nos gestions - Eté 2011 -

Stratégie rendement

Le fonds SLF (F) Rendement I traverse actuellement une période difficile due à une baisse importante du prix des obligations High Yield et subordonnées financières sur lesquelles il est largement investi. Il a ainsi enregistré un recul de près de 10% depuis le 30 juin, et affichait au 23 août 2011 une performance de -6.22% depuis le début de l'année.

La contreperformance de notre fonds s'explique avant tout par une baisse généralisée des actifs risqués, car nous ne constatons pas de dégradation de la qualité de crédit des titres qu'il détient : depuis début juillet, les actions américaines ont baissé de 16% (indice SP500), les actions européennes de 25% (indice Stoxx600), entraînant à la baisse les actions et les obligations privées de notre portefeuille.

Dans le détail, nous disposons de 3 indicateurs pour suivre la qualité de ce portefeuille et pouvoir juger si cette baisse de marché s'accompagne d'une baisse de qualité des actifs que nous détenons : le paiement effectif des coupons et dividendes prévus (absence d'évènement négatif), les notations par les agences (Standard & Poor's, Moody's et Fitch), les résultats trimestriels et leur tendance. Ces indicateurs confirment qu'à ce jour la qualité du portefeuille ne s'est pas dégradée :

- nous n'avons pas eu de coupon ou de dividende impayé, soit pas d'évènement de paiement négatif, et aucune des sociétés dont nous détenons un actif financier ne semble avoir de difficulté pour payer les prochaines échéances ;
- sur l'été, la majorité des notations de notre portefeuille est restée stable. Sur 87 titres de sociétés notées, 4 ont connu une amélioration de la notation (meilleure qualité), une seule a connu une baisse de sa notation de BB à BB- sans que l'agence ne remette pour autant en question la capacité de la société à honorer ses prochains coupons ;
- les derniers résultats trimestriels sont dans l'ensemble comme attendu et confirment nos choix d'investissement.

Retour sur nos gestions - Eté 2011 -

Gestion Actions

Actions Eurozone

OPCVM/Univers	ISIN	Du 01/07/2011 au 23/08/2011		Du 01/01/2011 au 23/08/2011	
		Performance en %	Classement*	Performance en %	Classement*
Actions Zone Euro Grandes Cap.					
SLF (F) Eq Euro Zone Min Vol € I	FR0010654236	- 14,45	12	- 9,05	1
SLF (Lux) Eq Euro Zone	LU0094707279	- 19,94	144	- 15,71	79
Nombre d'investissements classés			656		644
Univers de comparaison Médiane		- 19,44		- 22,16	

* Univers de comparaison: catégorie Morningstar OPCVM Actions Zone Euro Grandes Cap. Distribués en France

Source: Morningstar, SwissLife Asset Management

- Stratégie Actions Eurozone**

Dans un environnement boursier très volatil, SLF (Lux) Equity Eurozone a bien résisté à la baisse marquée des marchés actions en comparaison avec son indice de référence le MSCI EURO (NR). Arrêté au 23 août 2011, ce dernier affiche une performance de -22,44% depuis début juillet et -18,42% depuis le début de l'année.

Dans le cadre de la politique de gestion de SFL (Lux) Equity Eurozone, la sélection de valeurs et l'allocation sectorielle mise en place fin juin ont permis au fonds de surperformer l'indice et plus particulièrement dans le domaine des biens de consommation, de l'industrie et des financières.

- Stratégie Minimum Volatilité**

De par sa construction, l'OPCVM SLF (F) Equity Euro Zone Minimum Volatility I doit être plus stable lors de phases de marchés fortement perturbées. Nous avons effectivement observé ce comportement durant l'été et plus généralement depuis le début de l'année. L'allocation sectorielle et la sélection de valeurs de SLF (F) Equity Euro Zone Minimum Volatility I ont permis de réaliser une forte surperformance vis-à-vis de son indice de référence MSCI Euro (NR) dans un contexte de forte volatilité. Au 23 août 2011, cette surperformance s'établit à 7,98% depuis début juillet et 9,37% depuis le début de l'année.

Notons plus particulièrement que l'absence de titres financiers et la sur-représentation du secteur des biens de consommation durables ont contribué chacun à hauteur de 20% de cette surperformance relative vis-à-vis de son indice de référence et ce sur la période couvrant fin juin à mi-août.

Actions Internationales

- Stratégie Global High Dividend**

OPCVM/Univers	ISIN	Du 01/07/2011 au 23/08/2011		Du 01/01/2011 au 23/08/2011	
		Performance en %	Classement*	Performance en %	Classement*
Actions International Gdes Cap.					
SLF (Lux) Eq GIB Hi Div I EUR	LU0574909429	- 9,31	57	- 4,17	7
Nombre d'investissements classés			277		268
Univers de comparaison Médiane		- 12,59		- 14,36	

* Univers de comparaison: catégorie Morningstar OPCVM Actions Internationales Grandes Cap. Distribués en France

Source: Morningstar, SwissLife Asset Management

Malgré une allocation géographique à contre sens de l'évolution des indices depuis le début de l'été (sous pondération zone US vs Europe et sous pondération zone Japon vs Asie-pacifique), l'OPCVM SLF (Lux) Global High Dividend I a su bien résister grâce à une sélection de titres permettant de dégager une large surperformance tout particulièrement aux Etats-Unis et en Europe. Plus globalement, la thématique des hauts dividendes a offert une bonne résistance aux grosses fluctuations rencontrées cet été.

Au 23 août 2011, la superperformance de SLF (Lux) Global High Dividend I contre son indice de référence, MSCI World Hedged Euro est de 6,44% depuis début juillet et 7,95% depuis le début de l'année.



Retour sur nos gestions - Eté 2011 -

Disclaimers

Les chiffres cités ont traités aux années écoulées. Les performances, volatilité, prix et classement passés ne sont pas un indicateur fiable des performances, volatilités, prix et classements futurs. Les performances présentées sont nettes de frais de gestion. Les performances depuis la création sont des informations réservées aux clients professionnels au sens de la Directive Européenne sur les Marchés des Instruments financiers (MIFID) . Tout investisseur ne répondant pas à cette classification ne doit en aucune manière tenir compte de ces informations. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Swiss Life Asset Management (France). Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment de Swiss Life Asset Management (France) et sur leur adéquation avec sa situation financière, patrimoniale ou personnelle. A cet effet l'investisseur devra prendre connaissance du prospectus simplifié de chaque OPCVM remis avant toute souscription et disponible sur simple demande au siège social de Swiss Life Asset Management (France) au 86 Bld Haussmann 75380 Paris cedex 08 ou sur le site www.sl-am-france.com.

Les données contenues dans cette fiche ne sont ni contractuelles, ni certifiées par les commissaires aux comptes. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et de marketing. Il ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, une recherche sur investissement, un prospectus de vente, une offre ou de vente ou une incitation à effectuer un placement.. La responsabilité de Swiss Life Asset Management ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Swiss Life Asset Management se réserve le droit de modifier à tout moment la gamme de services, les produits ainsi que les prix sans préavis et que toutes les informations et opinions peuvent faire l'objet de modifications.