

ENTREPRISES

ÉCONOMIE SOCIALE & INSTITUTIONNELS

SECTEUR PUBLIC

LOGEMENT SOCIAL & ÉCONOMIE MIXTE

IMMOBILIER PROFESSIONNEL



**STRATÉGIES
OPCVM**

Octobre 2011



Sommaire

Analyse Macro p 4

Zone euro : ralentissement sévère en vue ?

« Les entreprises deviennent plus prudentes et les ménages s'inquiètent brutalement de l'évolution du marché du travail... »

Philippe Waechter, Directeur de la Recherche Économique, Natixis Asset Management

Analyse Secteur p 6

Une dynamique auto-réalisatrice

« La rentrée des marchés financiers a étrangement rappelé celle de 2008. Le risque systémique est revenu en force dans le courant de l'été... le système financier se retrouve une fois de plus au cœur de la tourmente. »

Franck Nicolas, Directeur Allocation Globale et ALM, Natixis Asset Management

Indices Internationaux p 7

Focus Expertise p 8

Minimum variance : une expertise pour appréhender la gestion actions autrement

Questions à Emmanuel Bourdeix, Directeur gestions actions, diversifiée et structurée de Natixis Asset Management

Focus sur la Semaine ISR p 9

Focus Produit p 10

Natixis Convertibles Euro

Actualités p 12

Faut-il investir sur les actions ?

« La performance des indices européens, après avoir chuté d'environ 25 % cet été, vient d'enregistrer un rebond sensible. »

Henri Thimel, Responsable reporting marchés, Natixis Asset Management

Offre OPCVM:

Marchés de la Banque des Décideurs en Région p 14

Information globale sur l'offre d'épargne financière en OPCVM de la Caisse d'Épargne

Éditorial

Sur le front des deux grandes incertitudes qui ont dominé les marchés depuis l'été, les choses n'avancent pas au même rythme. D'un côté, il semble que des solutions se dessinent à terme pour le problème de la dette souveraine. De l'autre, les signaux de ralentissement de l'activité en zone euro se confirment, avec des entreprises plus prudentes et des consommateurs plus inquiets.

Le ralentissement de l'économie mondiale, avec le moindre dynamisme des pays émergents, contribue à désorienter les marchés, au même titre que le caractère inachevé de la construction de la zone euro, comme le décrit Philippe Waechter, Directeur de la Recherche Économique de Natixis Asset Management.

Pour sa part, Franck Nicolas, Directeur de l'Allocation Globale et ALM de Natixis Asset Management, insiste sur le pilotage délicat des politiques d'austérité qui visent à assainir les finances publiques, sans trop peser sur la croissance.

Comme toute période d'incertitude, la crise actuelle se caractérise par des niveaux élevés de volatilité. Des expertises de gestion spécifiques doivent permettre de répondre à cette situation, anticipée comme durable. C'est pourquoi nous vous présentons l'approche « minimum variance » de notre gestion qui peut constituer une piste intéressante pour les investisseurs.

Notre focus produit s'inscrit dans la même logique avec **Natixis Convertibles Euro** qui concilie la prise de position sur des marchés actions à potentiel avec la protection relative de la composante obligataire de cette classe d'actifs (actifs asymétriques).

Vous trouverez également dans votre *Stratégies OPCVM* des éléments d'information sur la participation active de Natixis Asset Management, à la semaine de l'ISR, en cohérence avec notre position de leader sur cette philosophie de gestion.

De tout cela, nous vous souhaitons une bonne et utile lecture

Frédéric GILLIOT

Directeur Banque des Décideurs en Région
Réseau Caisse d'Épargne
Natixis Asset Management

Analyse Macro

Zone euro : ralentissement sévère en vue ?



Philippe WAECHTER

Directeur de la Recherche
Économique

“ Les entreprises deviennent plus prudentes et les ménages s'inquiètent brutalement de l'évolution du marché du travail... ”

Au cours de l'été, les enquêtes menées auprès des chefs d'entreprise de la zone euro indiquaient un changement de tendance. Pour les experts, les interrogations portaient encore sur la nature de cette perturbation :

- était-elle temporaire, reflétant un choc sans lendemain et ne nécessitant pas de mesures correctrices de la part de la politique économique ?
- ou était-ce un choc ayant davantage de persistance, au point de modifier les comportements et d'inciter la mise en place de stratégies pour en limiter l'impact sur la dynamique de croissance ?

Une crise qui persiste

Selon les enquêtes publiées pour le mois de septembre, la réponse n'est plus ambiguë.

Le choc a un caractère persistant. Le mouvement de repli des indicateurs dans les enquêtes est confirmé et a même eu tendance à s'accroître sur le mois de septembre.

Ce changement de régime est perceptible au sein de la zone euro, notamment à la lecture de l'enquête PMI/Markit. L'indice caractéristique de celle-ci entre dans un territoire associé généralement à un repli de l'activité. L'incertitude de la situation globale se traduit par un recul significatif de l'indicateur des nouvelles commandes. Chacun devient plus hésitant, repoussant le moment d'une dépense ou d'un investissement.

Attentisme des entreprises et des ménages

Dans une phase de ce type, une entreprise qui investit seule, prend alors le risque d'être en décalage avec toutes les autres, surtout si la conjoncture restait dégradée. Il est alors rationnel d'attendre pour ne pas avoir à supporter un coût inutile.

Pour les ménages, le raisonnement est quelque peu similaire. S'il y a de l'incertitude sur le futur, lisser ses dépenses dans le

temps semble préférable puisqu'il est attendu que la situation se dégrade de nouveau. Dans ce cas, une situation plus incertaine aura tendance à engendrer un surplus d'épargne au détriment d'une dépense.

Ce report dans le temps pénalise immédiatement la conjoncture économique. Si cet attentisme se prolonge, une réduction supplémentaire de la demande n'est pas à exclure, ouvrant alors la possibilité d'une contraction de l'activité économique et d'un repli de la croissance.

Les turbulences financières constatées au cours de l'été au sein de la zone euro sont certainement à l'origine de ce choc d'incertitudes. Les interrogations sur le règlement de la situation de la Grèce, sur le système bancaire ou celles liées aux fragilités de l'architecture de la gouvernance européenne vont dans ce sens. Sur ce dernier aspect, la question de l'articulation entre la BCE, les gouvernements et le Fonds Européen de Stabilisation Financière (FESF) est toujours d'actualité puisque le champ d'intervention de ce dernier reste à définir. En effet, pour les pays les plus importants de la zone, c'est à la BCE d'intervenir.

Des enquêtes pessimistes

Ces inquiétudes constatées pour l'ensemble de la zone euro se retrouvent aussi directement dans les enquêtes menées en

Allemagne et en France. Le changement de régime est très significatif en Allemagne indiquant que les ressorts ayant permis une reprise forte et durable de la croissance allemande se font plus fragiles.

Ces ruptures n'ont pas seulement été observées au sein des entreprises. Les enquêtes menées auprès des ménages prédisent d'ores et déjà des signaux de changements brutaux.

Pour l'ensemble des membres de la zone euro, le repli de l'indicateur de confiance a été très marqué en septembre. Pour les ménages allemands, les inquiétudes portent sur l'évolution future et se reflètent dans la composante « anticipations ».

En France, les sous-indices, notamment celui de l'emploi, montrent qu'un changement brutal a pu être constaté au cours de l'été. Les ménages craignent désormais une dégradation rapide du marché de l'emploi.

Les enchaînements qui ont mené à ce ralentissement témoignent de la longueur de la sortie de crise en Europe. En effet, dans tous les pays de la zone euro, le niveau d'activité est, au mieux, celui constaté avant la récession de 2008. Cette reprise insuffisante s'est traduite par un rééquilibrage lent du marché du travail. La dynamique interne n'a pas pu retrouver son allure robuste et pérenne.

La reprise avait été dépendante de l'impulsion des pays émergents. Celle-ci s'est

affaiblie et la conjoncture des pays industrialisés devient plus dépendante de leur dynamique interne. Or, le déséquilibre sur le marché du travail ne permet pas à leur demande interne de prendre le relais. Ce point de fragilité peut être généralement surmonté, sauf lorsqu'il y a apparition d'un choc dont la persistance finit par modifier les comportements.

C'est probablement ce qui a été observé au cours de l'été.

Une prudence qui prédomine

Les entreprises deviennent plus prudentes et les ménages s'inquiètent brutalement de l'évolution du marché du travail.

Cela amène plusieurs remarques :

- La source de l'incertitude réside dans la situation européenne. Or, la résolution des questions liées à la Grèce et à la gouvernance de la zone euro prendra du temps. Même une résolution immédiate de ces questions ne permettrait pas d'échapper à un ralentissement sévère.
- L'ajustement constaté dans les enquêtes s'observe d'abord sur l'activité alors que l'emploi ne s'ajuste qu'avec retard. Les réductions de l'emploi, qui refléteront l'ajustement de celui-ci au niveau de l'activité, prolongeront le repli de l'activité, accentuant ainsi la persistance du choc.
- Il n'y a pas forcément urgence à réduire rapidement les déséquilibres des finances

publiques sauf à prendre le risque d'accroître fortement la menace d'une récession.

- La BCE doit continuer de limiter les risques sur le système bancaire en apportant des liquidités et en réduisant rapidement ses taux d'intérêt. Ce repli des taux d'intérêt devrait donc intervenir, avant la fin de l'année, peut-être dès octobre.

Plusieurs effets :

- Cela limiterait les contraintes pour l'ensemble des secteurs économiques et financiers et mettrait la stratégie de la BCE davantage en phase avec celles des autres banques centrales puisque la Fed a modifié l'orientation de sa politique monétaire et que la Banque d'Angleterre s'apprête probablement à en faire de même.
- Cela pourrait prolonger le mouvement de repli de l'euro qui serait la meilleure façon de redonner des marges de manœuvre à la zone euro en améliorant sa compétitivité externe.

Conclusion

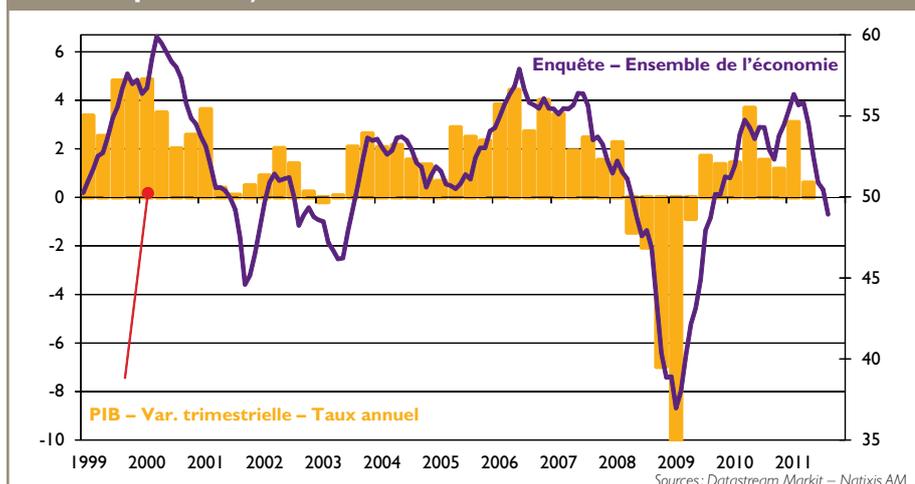
Aujourd'hui, la difficulté de la zone euro est qu'elle bénéficie moins des impulsions extérieures que lors de la reprise de 2009-2010. Elle se retrouve confrontée à sa dynamique interne et à ses déséquilibres. Il faut trouver une façon de réduire les contraintes immédiates.

La baisse du taux de change constitue une piste pour améliorer sa compétitivité et faire participer « l'extérieur » à la résolution de l'équation européenne. Le problème est que la dépréciation de la monnaie ne se décrète pas.

Une autre voie consisterait à repousser les contraintes en transférant les risques dans le temps. La monétisation de la dette publique par un transfert de risque du marché vers la BCE peut ici constituer une issue. Cela permettrait, grâce à un programme d'achats clairement défini de la part de la BCE, de limiter les risques de tensions sur les diverses dettes et faciliter ainsi le retour de la croissance en évitant les risques de crises récurrentes.

Rédigé le 26/09/2011

Zone euro – croissance trimestrielle du PIB et indice synthétique de l'enquête PMI/Markit



Une dynamique auto-réalisatrice



Franck NICOLAS

Directeur Allocation Globale et ALM

Classes de risques	Sous-classes de risques	Allocation tactique*	
		09/11 ⁽¹⁾	10/11 ⁽²⁾
TAUX		=	=
ACTIONS		-	-
TAUX	États-Unis	=	=
	Euro	=	=
	Grande-Bretagne	-	--
	Pays émergents	+	=
	Japon	=	=
ÉMETTEURS EURO	Corporate	+	=
ACTIONS	États-Unis	+	=
	Euro	-	=
	Grande-Bretagne	-	-
	Japon	=	=
	Pays émergents	-	-
DEVICES (FACE À L'EURO)	Dollar	=	+
	Yen	-	-
	Livre Sterling	-	-
MATIÈRES PREMIÈRES	Pétrole	-	-
	Or	-	-
	Matériaux industriels	+	=

(1) Comité d'investissement stratégique du 01/09/2011

(2) Comité d'investissement stratégique du 29/09/2011

Échelle allant de -- à ++

* Écart de pondération par rapport à une allocation stratégique de référence d'un investisseur.

La rentrée des marchés financiers a étrangement rappelé celle de 2008. Le risque systémique est revenu en force dans le courant de l'été. L'état des finances publiques en zone euro, mais aussi la dégradation de la notation des États-Unis ont ravivé la thématique d'insoutenabilité des endettements. La dette des ménages ayant en partie été transférée aux États, et le lien entre banques et États ayant été renforcé, le système financier se retrouve une fois de plus au cœur de la tourmente.

En zone euro, une solution passant par des plans d'austérité mesurés, par l'émergence d'une gouvernance européenne (allant d'une harmonisation fiscale, à des euro-obligations et un fédéralisme budgétaire) ainsi qu'une démarche plus volontariste de la BCE à réaliser une politique quantitative, aurait été appréciée par les marchés. Mais, pour le moment, seule l'austérité semble devoir résoudre les difficultés actuelles. De ce point de vue, les marchés redoutent les effets sur la croissance économique déjà très affaiblie. La dynamique est auto-réalisatrice: les marchés financiers s'inquiétant des endettements étatiques et de la faible croissance incapable de les résorber, spéculent contre les États. La hausse de taux accroît le service de la dette qui étouffe la croissance. Une austérité destructrice de croissance est donc attendue pour réduire le déficit!

Taux

Dans un contexte de croissance déprimée, la Fed continue de tenter d'aplatir la partie très longue de la courbe des taux pour relancer les anticipations d'inflation et inciter les agents économiques à investir. La BCE devrait baisser ses taux directeurs pour prendre acte de ce contexte, même si une baisse trop brutale désavouerait sa politique passée et affolerait probablement les marchés. Entre-temps, les obligations allemandes et la dette émergente demeurent des valeurs refuges. Cette dernière commence néanmoins à souffrir, au moins de l'effet devise, lorsqu'il s'agit de dette locale. Elle pourrait être un peu malmenée plus globalement, si le choix des banques centrales émergentes à prioriser la croissance ou la maîtrise de l'inflation devait devenir plus épineux.

Actions

Les actions ont fortement reculé dans cette configuration de crise. La zone euro est la prin-

cipale perdante de l'année. Au mois d'août, le marché allemand était sous pression. Les mauvais chiffres de croissance allemande et le ralentissement mondial ont fait craindre le pire pour cette zone particulièrement sensible aux exportations dans la zone euro et vers les pays émergents. Par ailleurs, ces mêmes zones émergentes devraient également subir des effets de second tour, liés au ralentissement plus que marqué des pays industrialisés. En ce sens, le découplage des cycles économiques n'a jamais qu'une portée limitée. Natixis Asset Management a réduit le risque actions dans les portefeuilles pendant l'été, jusqu'à afficher une sous-exposition par rapport aux références des portefeuilles. Un retour sur la zone euro, où le différentiel de performance avec les États-Unis est très élevé et pour des raisons de faiblesse de l'euro, pourrait s'envisager bientôt.

Devises

L'euro a commencé à s'affaiblir significativement contre le dollar durant le mois de septembre, conséquence des turbulences de la zone euro et du rapatriement de capitaux sur la zone dollar. Par ailleurs, la revalorisation des devises asiatiques et du yuan en priorité reste toujours très discutée: à défaut de favoriser la compétitivité des pays industriels, certains pensent qu'elle pourrait surtout renchérir les importations et affaiblir la consommation occidentale.

Matières premières

Dès l'instant où la Fed a annoncé vouloir aplatir la courbe par la partie longue, l'or a fortement reculé sous l'effet d'une baisse anticipée des taux d'intérêt réel auxquels les cours de l'or sont toujours étroitement liés. Le pétrole poursuit également sa baisse, alimentée par des craintes de récession dans les pays industrialisés et la chute de la demande qui s'en suivrait.

Rédigé le 03/10/2011

Indices Internationaux

France	Valeur	Δ 1 an	Δ 2011
CAC 40	2981,96	- 19,74 %	- 21,63 %
CAC Mid 100	5838,58	- 11,23 %	- 19,29 %
IT CAC 20	3788,13	9,61 %	2,63 %
SBF 120	2280,30	- 17,57 %	- 20,30 %
CAC All-Tradable	2233,90	- 17,42 %	- 20,24 %

Europe	Valeur	Δ 1 an	Δ 2011
MSCI Europe	78,36	- 12,95%	- 17,84 %
Euro Stoxx 50	2179,66	- 20,68 %	- 21,95 %
DAX	3121,22	- 14,53 %	- 23,00 %
FTSE 100	5128,48	- 7,57 %	- 13,08 %

États-Unis	Valeur	Δ 1 an	Δ 2011
Dow Jones	10913,38	1,16 %	- 5,74 %
S&P 500	1131,42	- 0,86 %	- 10,04 %
Nasdaq	2415,40	1,97 %	- 8,95 %
Brent Crude Future	102,76	25,15 %	8,45 %

Asie	Valeur	Δ 1 an	Δ 2011
Nikkeï	8700,29	- 7,14 %	- 14,94 %
Hong Kong	17592,41	- 21,32 %	- 23,63 %
Singapour	2675,16	- 13,64 %	- 16,14 %
Shanghai	239,33	- 8,92 %	- 21,36 %

Monde	Valeur	Δ 1 an	Δ 2011
MSCI Monde	1104,06	- 6,37 %	- 13,75 %

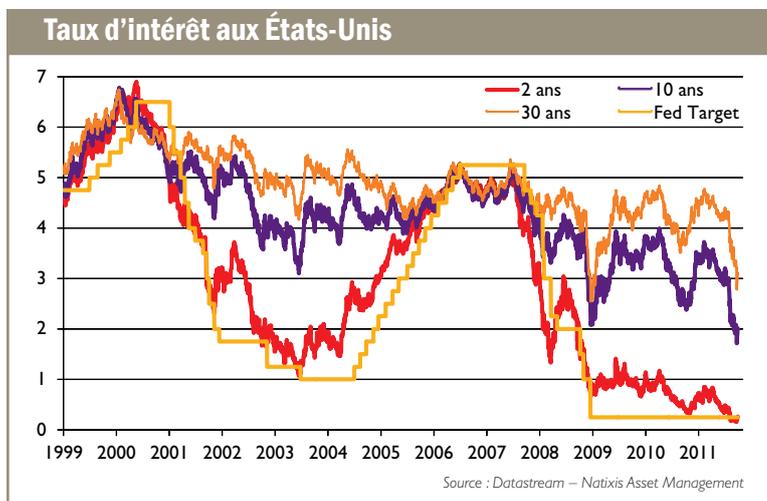
Monétaire			
	Valeur	Δ 1 an	Δ 2011
Eonia	1,463 %	0,585	0,646
Euribor 3 mois	1,554 %	0,662	0,548
Euribor 6 mois	1,639 %	0,493	0,412
Euribor 1 an	2,084 %	0,651	0,577
Fed Funds	0,060 %	- 0,09	- 0,07

Obligataire			
	Valeur	Δ 1 an	Δ 2011
OAT 5 ans	1,750 %	0,005	- 0,387
USTN 5 ans	0,965 %	- 0,318	- 1,043
OAT 10 ans	2,602 %	- 0,057	- 0,76
USTN 10 ans	1,925 %	- 0,59	- 1,362
OAT 30 ans	3,414 %	0,142	- 0,467
USTN 30 ans	2,919 %	- 0,766	- 1,42

Devises			
	Valeur	Δ 1 an	Δ 2011
Euro/Dollar	1,3417	- 1,72 %	0,01 %
Euro/Yen (100)	103,4183	- 9,32 %	- 4,95 %
Euro/Sterling	0,8613	- 0,59 %	0,51 %
Dollar/Yen	77,0800	- 7,73 %	- 4,96 %

Chiffres au 30/09/2011

L'Indice du mois



La nouvelle stratégie de la Fed

Lors de la réunion des 20 et 21 septembre derniers, la Federal Reserve a modifié sa stratégie monétaire.

Elle a d'abord confirmé son propos du mois d'août de maintenir son taux objectif entre 0 et 0,25 % jusqu'à la mi-2013.

Elle a ensuite mentionné les achats d'obligations du Trésor de maturité supérieure à 6 ans et jusqu'à 30 ans. Ils débuteront en octobre 2011, et ce jusqu'à fin juin 2012. Le montant acheté s'élèvera à 400 milliards de dollars. Il sera financé par la vente d'un montant équivalent d'obligations que la Fed a en portefeuille et dont la maturité est comprise entre 3 mois et 3 ans.

Sur le graphique, on remarque que, par la fixation de son objectif, la Fed tire la partie courte de la courbe des taux d'intérêt vers le bas. Par ses achats, elle vise à infléchir encore davantage les taux d'intérêt longs vers le bas. Si ce mouvement de repli des taux 10 ans et 30 ans avait déjà commencé, la Fed cherche clairement à l'accroître.

Son objectif est double : ne pouvant pas réduire son taux objectif en raison de la contrainte de non négativité des taux d'intérêt, elle utilise tous les moyens pour tirer l'ensemble de la structure des taux vers le bas. Elle cherche ainsi à inciter les acteurs de l'économie à dépenser et à investir maintenant, plutôt que de repousser leurs dépenses. Sa seconde motivation réside dans le fait que des taux d'intérêt très bas conjugués à un taux d'inflation autour de 2 % permettront au Trésor américain de se financer sans coût sur le long terme, puisque le taux d'intérêt réel avoisinera 0 %.

Focus expertise

INTERVIEW



Emmanuel BOURDEIX

Directeur gestions actions, diversifiée et structurée
Natixis Asset Management

“ Cherchant à offrir des solutions adaptées à un environnement durablement volatil, nous avons lancé une expertise minimum variance sur les actions européennes...” ”

Minimum variance : une expertise pour appréhender la gestion actions autrement

Quel constat faites-vous pour le marché actions aujourd'hui ?

Dans la tourmente de cet été, en raison d'une dégradation soudaine des indicateurs macroéconomiques ainsi que d'une nouvelle remontée de l'aversion au risque sur les dettes souveraines, les marchés actions ont globalement accusé un retrait de 20 % par rapport à leurs plus hauts atteints début mai.

À ce jour, il nous paraît nécessaire d'attendre, a minima, une baisse du stress

sur le secteur bancaire avant d'adopter une attitude plus constructive vis-à-vis des actions. Pour autant, nous ne remettons pas en cause le potentiel de long terme des marchés d'actions, et notamment des actions européennes car les niveaux de valorisation actuels des marchés sont proches de leur plus bas et finiront par exercer une force de rappel vers le haut.

Quelles solutions proposez-vous ?

À court-moyen terme, nous anticipons une phase de volatilité encore élevée au vu des incertitudes qui pèsent encore sur le marché, tant sur le plan macroéconomique que politique.

Dans ce contexte, nous préconisons davantage de sélectivité dans le choix de valeurs, en se concentrant sur la qualité des entreprises ayant démontré tout à la fois leur capacité à préserver leurs marges et une robustesse de leurs chiffres d'affaires.

Mais au-delà du seul risque spécifique, nous estimons qu'il est encore plus pertinent pour un investisseur de se positionner sur des stratégies d'investissement asymétriques⁽¹⁾, qu'elles résultent d'une protection explicite comme dans les Fonds garantis, ou bien d'une gestion patrimoniale comme dans les Fonds flexibles, ou encore d'une construction de portefeuille en fonction du budget de risque.

Pourquoi avoir lancé une expertise minimum variance ?

Cherchant à offrir des solutions adaptées à un environnement durablement volatil, nous avons lancé une expertise minimum variance sur les actions européennes il y a un an déjà. Cette approche d'investissement place la dimension « risque » au cœur de la construction d'un portefeuille actions par le biais

d'une minimisation systématique de la volatilité du portefeuille.

(1) Stratégie permettant de réduire l'impact d'un mouvement baissier, tout en capturant une partie de la hausse éventuelle du marché actions.

Focus sur



Natixis Asset Management, Natixis Interépargne et Natixis, se sont associées à la seconde édition de la Semaine de l'Investissement Socialement Responsable du 10 au 16 octobre...

Sous le Haut Patronage du Ministère de l'Écologie, du Développement Durable, des Transports et du Logement, cet événement vise à favoriser le développement de l'Investissement Socialement Responsable (ISR). Initiée par le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), cette mani-

festation a vocation à promouvoir l'ISR auprès du grand public, des professionnels (gestionnaires d'actifs, consultants, réseaux de distribution...) et des institutionnels.

En savoir plus sur la Semaine de l'ISR : www.semaine-isr.fr

Dans le cadre de l'engagement ISR de Natixis, Natixis Asset Management, pionnier en gestion ISR depuis plus de 25 ans, participe notamment à 2 initiatives durant cette Semaine de l'ISR :

Intervention au forum FEDERE 2011

Véritable référence dans son domaine, le Forum Européen pour le Développement Durable et une Entreprise Responsable est cette année consacré au thème: « Normalisation des pratiques RSE et nouveaux *business models*: quel plan d'action ? ». Hervé Guez, responsable de la recherche extra-

financière de Natixis AM est intervenu le 12 octobre lors de la table ronde « Piloter sa stratégie RSE dans la compétition internationale: quel plan d'action face à la pression réglementaire, celle des marchés financiers et des citoyens? »

En savoir plus sur : www.federe.fr

5^e réunion du Comité Scientifique *Climate Change* de Natixis AM

Créé par Natixis AM, le Comité Scientifique *Climate Change* présidé par Carlos Joly est composé d'experts indépendants de renommée internationale sur le changement climatique et ses impacts.

Ses missions? Éclairer les équipes de gestion et d'analystes de Natixis Asset Management sur cette thématique et contribuer à la génération d'idées d'investissements dans le cadre de la stratégie de gestion *Impact Climate Change*.

Au programme de leur rencontre du 14 octobre, des thèmes s'inscrivant pleinement dans une logique de développement durable et de l'investissement socialement responsable:

- la foresterie et l'agriculture en droit environnemental;
- l'adaptation au changement climatique;
- les problématiques liées au gaz de schiste et aux engrais.

En savoir plus sur : www.am.natixis.com/climatechange

Focus Produit

Natixis Convertibles Euro

Un placement original et attrayant permettant de profiter à la fois du potentiel de dynamisme des actions et de la volatilité plus limitée des obligations.

Une alternative originale de placement à moyen terme

Natixis Convertibles Euro est majoritairement investi en obligations convertibles d'émetteurs de pays de l'OCDE, libellées en euros. Ce fonds cherche à surperformer l'ECl Euro, indice représentatif du marché des obligations convertibles de la zone Euro, sur un horizon de placement de 4 ans minimum.

L'obligation convertible: un instrument financier attrayant

L'obligation convertible offre la possibilité de convertir des obligations en actions d'une société selon une parité et durant une période future prédéterminées. La valeur d'une obligation convertible dépend donc directement de l'évolution de l'action sous-jacente. Cette sensibilité aux marchés actions est appelée « delta ». La variation du delta a la particularité d'être plus élevée en cas de hausse des marchés actions, qu'en cas de baisse: c'est la convexité. Ainsi, une obligation convertible profite plus de la hausse de l'action sous-jacente qu'elle ne souffre de sa baisse. Une obligation convertible dont le sous-jacent a beaucoup augmenté aura un delta très élevé, donc un comportement proche de l'action sous-jacente (profil « Action »). À l'inverse, une obligation convertible dont le sous-jacent s'est déprécié suivra le comportement d'une obligation classique (profil « Obligation »). Les obligations convertibles à profil « Mixte » (delta compris entre 15 et 75 %) présentent le caractère le plus convexe.

Un processus de gestion cherchant à optimiser la convexité des obligations convertibles

En fonction du scénario macroéconomique des stratégestes et des anticipations sur les marchés actions et obligataires, l'équipe de gestion détermine une fourchette cible de delta moyen du portefeuille du fonds, correspondant à l'exposition souhaitée aux marchés actions.

La sélection des titres est ensuite effectuée en conjuguant trois approches complémentaires:

- analyse fondamentale des émetteurs par les équipes d'analystes Actions et Crédit;
- approche technique pour identifier les tendances et les signaux de retournement;
- valorisation de l'obligation convertible au travers de l'analyse de ses caractéristiques techniques.

Le gérant s'attache enfin à construire son portefeuille en tenant compte du profil de risque et du potentiel décelé des titres sélectionnés en cherchant à optimiser le couple rendement-risque du portefeuille.

L'équipe de gestion

Natixis Convertibles Euro est géré depuis 1997 par Denis Passot, gérant de portefeuille crédit et convertible senior.

Denis Passot compte plus de 26 années d'expérience sur les marchés financiers, en particulier dans les convertibles. Il fait partie de l'équipe de gestion crédit euro (11 gérants).

Au sein de Natixis Asset Management, la gestion obligataire regroupe 43 gérants spécialisés pour un encours total de 165,3 milliards d'euros sous gestion au 30 juin 2011 (*Source Natixis Asset Management*).

Natixis Convertibles Euro est autorisé à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans cet OPCVM. Les risques et les frais relatifs à l'investissement dans cet OPCVM sont décrits dans son document « Informations clés pour l'investisseur ». Les principaux risques sont: risque de crédit, risques liés au montage juridique, risques liés au nombre des intervenants, risque de taux, risque de contrepartie. Ce document et les documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de votre Caisse d'Épargne. Le document « Informations clés pour l'investisseur » doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. La définition des indicateurs de risques mentionnés dans ce document figure sur le site Internet: www.am.natixis.com. Document non contractuel, rédigé en août 2011.

Les points clés

- Une gestion opportuniste de la convexité
- Un processus rigoureux de sélection des valeurs renforcé par l'expertise des équipes de gestion Actions et Crédit
- Une équipe de gestion avec plus de 15 ans d'expérience sur le marché des obligations convertibles

L'essentiel

Univers d'investissement

Obligations convertibles de pays de l'OCDE, libellées en euro

Indice de référence

Exane Convertible Index Euro DNR

Durée minimale de placement recommandée

4 ans

Indicateur de risque

Une sensibilité comprise entre 0 et 8. Un delta moyen compris entre 30 et 60 (fourchette indicative)

La gestion des risques

En raison des spécificités des obligations convertibles, Natixis Convertibles Euro est exposé au risque actions. Les gérants sélectionneront les titres présentant le meilleur profil de convexité. Natixis Convertibles Euro est également soumis au risque de taux et au risque de crédit du fait, entre autres, de la détention de titres *High Yield*. Enfin, du fait de l'option implicite d'achat liée à l'action sous-jacente de chaque titre, la valeur de l'obligation convertible est sensible aux variations de volatilité.

LES CARACTÉRISTIQUES

Nature juridique	Fonds Commun de Placement de droit français
Fonds coordonné	Oui
Classification AMF	Diversifiés
Code ISIN	FR0010658963
Frais de fonctionnement et de gestion maximum	1 % TTC* de l'actif net
Commission de souscription maximum	Néant
Commission de rachat maximum	Néant
Souscription minimale/ ultérieure	100 000 €/1 dix-millième de part
Commission de surperformance	Néant
Valeur liquidative d'origine	100 000 €
Date de création	20 juin 1996
Devise de comptabilité	Euro
Affectation des résultats	Capitalisation
Actif net du Fonds	273,51 M€ le 30/09/2011 Source Natixis Asset Management
Valorisation	Quotidienne
Limite de passage des ordres (Caisse d'Épargne)	12h15
Modalités de souscription et de rachat	Cours inconnu

Focus

Pour l'investisseur « obligataire », l'obligation convertible s'assimile à une obligation et une option d'achat (*Call*) sur l'action sous-jacente de l'émetteur. Il y verra une opportunité de participer à la hausse des marchés actions. Inversement, **pour un investisseur « action »** l'obligation convertible s'assimile à une action et une option de vente (*Put*) de cette action. Elle représentera un investissement sur l'action sous-jacente avec un risque de baisse limité dans un contexte de marché incertain.

Pour un allocataire d'actifs, les obligations convertibles permettent d'améliorer le couple rendement-risque d'un portefeuille diversifié.

Actualités



Henri THIMEL

Responsable Reporting Marchés

La performance des indices européens, après avoir chuté d'environ 25 % cet été, vient d'enregistrer un rebond sensible. Au 17 octobre, l'indice CAC 40 affiche une baisse de 15,8 % depuis fin 2010. Il est passé d'un niveau de 2781 points, le 22 septembre, à 3229 points le 12 octobre. L'indice MSCI se situait à 74 points en septembre, il évolue autour des 82 points aujourd'hui.

La performance récente des actions a de quoi surprendre. En effet, au même moment, les économistes révisent à la baisse

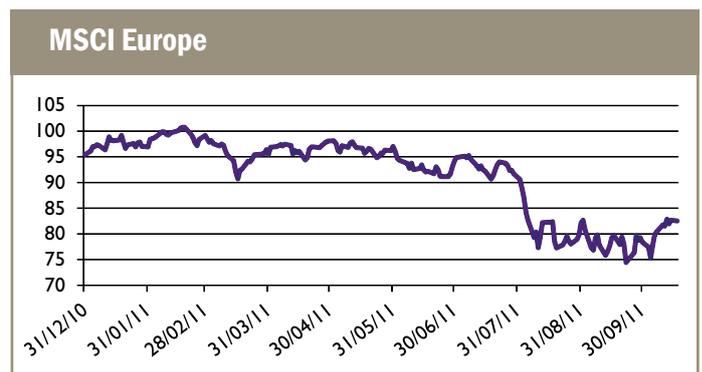
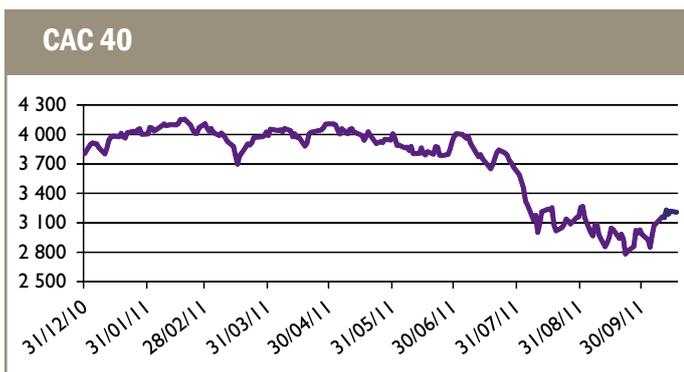
Faut-il investir sur les actions ?

leurs perspectives de croissance économique pour la fin de l'année et surtout pour 2012. À titre d'exemple, les instituts allemands de conjoncture estiment que la croissance en 2012 sera limitée à + 0,8 %. Au printemps dernier, ils pronostiquaient encore une croissance de 2 %.

Les économistes de Natixis font les hypothèses suivantes :

	Taux de croissance annuel (Natixis)		
	2010	2011 E*	2012 E*
Zone euro	1,7	1,7	0,8
Allemagne	3,6	2,8	1,6
France	1,4	1,6	0,7
Espagne	-0,1	0,7	0,4
Italie	1,2	0,6	-0,2
Portugal	1,3	-1,7	-2,7
Irlande	-0,4	0,7	0,7
Grèce	-4,4	-4,5	-1,1
États-Unis	3	1,6	1,7
Japon	4	-0,6	2,6
Chine	10,3	9,2	8,7
Inde	8,6	7,4	7,3
Indonésie	6,1	6	5,4

* Données estimées



Aux États-Unis, les estimations de croissance pour 2012 se situaient encore à 2 % il y a peu de temps. Nous sommes aujourd'hui à 1,7 %. Pour 2011, les économistes prévoyaient en début d'année + 3 % et nous aurons finalement + 1,6 %.

Ce ralentissement n'est pas sans conséquence pour les comptes des entreprises européennes. Une étude statistique de Natixis démontre que pour 1 point de croissance en moins de l'autre côté de l'Atlantique, le chiffre d'affaires des sociétés européennes recule de 2,5 % et leurs résultats baissent de 7,5 %.

Est-ce que les investisseurs tiennent compte de cet environnement? On peut répondre non et oui à la fois.

Non, car les analystes n'ont pas encore répercuté les conséquences sur les bénéfices par action (BPA) des sociétés cotées. Le graphique ci-dessous retrace l'évolution du consensus des analystes sur les BPA durant 2011 et le niveau de 2012.

Or, toute révision des BPA affecte les niveaux de marchés. Le graphique ci-après est explicite à cet égard. L'évolution de l'indice MSCI Europe est comparée (graphique ci-dessous à droite) avec les variations des résultats trimestriels des entreprises.

L'effet d'annonce doit donc jouer une nouvelle fois. Une remarque, cependant, les résultats des entreprises européennes, au deuxième trimestre, sont apparus moins bons qu'escompté, même si, en valeur absolue, ils sont très solides pour les grandes entreprises. La correction n'a pas été faite par les analystes, mais elle est déjà intégrée en partie par les investisseurs.

Ceci étant posé, les intervenants sur les marchés actions intègrent beaucoup de mauvaises nouvelles. Parmi celles-ci, les perspectives d'évolution des résultats sont largement prises en compte dans les cours. Il faut remonter loin en arrière pour trouver des ratios de capitalisations cours sur bénéfice (entre 8 et 9 fois) ou cours sur valeur d'actif (à peine 1) aussi bas.

Si les niveaux de valorisation sont aussi bas, c'est que les investisseurs sont inquiets sur les solutions apportées à propos des dettes grecque, portugaise, italienne, espagnole et américaine. Le deuxième plan d'aide décidé le 21 juillet n'a pas apporté toute satisfaction à leurs yeux. Va-t-on vers une décote plus importante des emprunts grecs au moment de l'échange? Probablement oui. On devrait passer d'une décote de 21 % à 50 % environ, ce qui est conforme au cours de bourse.

Va-t-on renforcer le champ d'investigation du Fonds Européen de Stabilisation Financière (FESF)? On y réfléchit, et la position un peu rigide des Allemands est en train de s'infléchir à ce sujet. L'hypothèse qui tient la corde aujourd'hui est de transformer le Fonds en instrument de garantie de tout ou partie des émissions des pays en difficulté.

Faudra-t-il recapitaliser les banques européennes affectées par les conséquences de la mise en place de Bâle III, les provisions supplémentaires du fait des décotes supérieures appliquées aux emprunts grecs et par le ralentissement économique? On y vient doucement, avec le souci d'une politique commune pour toutes les banques européennes.

En levant tous ces obstacles, on recentre l'approche des marchés, en termes d'évaluation, sur une analyse plus classique. Le rebond des grands indices boursiers depuis octobre (+ 4 %) nous prouve bien que les pistes de réflexion sont les bonnes et qu'au fond, le marché n'est pas très cher... si les réflexions en cours aboutissent sur des mesures concrètes.

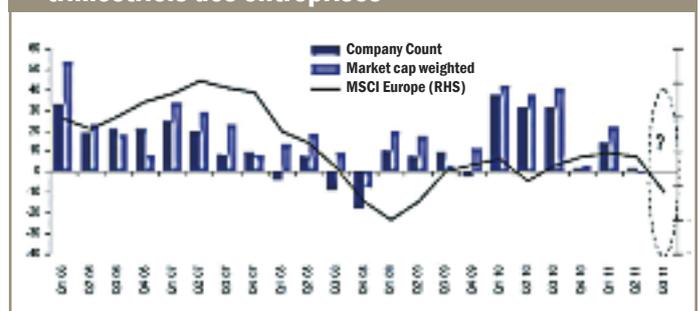
Rédigé le 18/10/2011

Bénéfices par action (BPA) des sociétés cotées



Source : UBS-IBES

Évolution du MSCI Europe - variations des résultats trimestriels des entreprises



Source : Factset-MSCHIBES-UBS European Equity Strategy

Offre OPCVM

L'offre Monétaire

	Dénomination	Durée de placement recommandée	Souscription minimum		Frais d'entrée maximum	Frais de sortie maximum	Heure de centralisation	Indice de référence
			initiale	ultérieure				
Les Essentiels Monétaires	Ecureuil Monépremière * Part I : FR0010869776	de J/J à 3 mois	1 part	1 part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Cash Première * Part I : FR0010157834	J/J	500 000 €	Néant	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Ecureuil Expansion Part C : FR0010057083	de J/J à 3 mois	Millièmes de part	Millièmes de part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Ecureuil Expansion Part I : FR0010285882	de J/J à 3 mois	1 part	1 part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Cash Eonia Part R : FR0007084926	J/J	1 part	1 part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Cash Euribor Action R : FR0000293714	J/J	1 action	1 action	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Ecureuil Euribor Part C : FR0007062435	de 3 à 6 mois	1 part	1 part	Néant	Néant	12h15	Euribor 3 mois
	Natixis Trésorerie Plus ⁽²⁾ Part R : FR0010885210	6 mois	Dix millièmes de part	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Trésorerie Plus ⁽²⁾ Part I (C) : FR0010885236	6 mois	500 000 €	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé

Les Monétaires complémentaires	Natixis Impact Cash Part C : FR0010008003 	J/J	1 part	1 part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Cash A1P1 Part C : FR0010322438	J/J	500 000 €	Néant	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Cash Dollar Part C : FR0007003348	J/J	1 part	1 part	Néant	Néant	12h15	Effective General Funds Rate
	Natixis Cash Eonia Part I : FR0010298943	J/J	5 000 000 €	Néant	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Ecureuil Trésorerie Part C : FR0010057059	de J/J à 3 mois	Millièmes de part	Millièmes de part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Ecureuil Monépremière * Part C : FR0010024430	de J/J à 3 mois	Millièmes de part	Millièmes de part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Euro Trésor * FR0000972259	J/J	Néant	Néant	Néant	Néant	11h45	Eonia capitalisé

L'offre de diversification

	Dénomination	Durée de placement recommandée	Souscription minimum		Frais d'entrée maximum	Frais de sortie maximum	Heure de centralisation	Indice de référence
			initiale	ultérieure				
Les Obligataires	Sécuripremière FCP * Part C : FR0000401622	3 à 6 mois	1 part	1 part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Obli Opportunités 12 Mois Part R : FR0007493226	12 mois	Dix millièmes de part	Dix millièmes de part	1 %	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Obli Opportunités 12 Mois Part I : FR0010796391	12 mois	50 000 €	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Performance Quant Bond 12M* Part I : FR0010684266	12 mois	50 000 €	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé

* OPCVM investis en titres d'état, conformes à la réglementation du Logement Social et du Secteur Public.

 Ce symbole regroupe l'ensemble des fonds ouverts relevant d'une démarche d'Investissement Socialement Responsable (ISR) gérés par Natixis Asset Management

Chaque souscripteur doit préalablement prendre connaissance du prospectus simplifié du Fonds, remis préalablement à toute souscription et disponible auprès de son agence et sur le site Internet mentionnant l'intégralité de ses caractéristiques, de ses risques et de ses frais.

	Dénomination	Frais de gestion réels TTC ou frais courants DICI**	Indicateur de risque ⁽¹⁾	VL dans la devise du Fonds 30/09/2011	Performances en % 30/09/2011 (source Natixis Asset Management)			
					YTD*	1 an*	3 ans*	5 ans*
Les Essentiels Monétaires	Ecureuil Monépremière * Part I : FR0010869776	0,18 % au 31/03/2011	1 □ □ □ □ □ □	118 214,00	0,55	0,66	2,13	10,04
	Natixis Cash Première * FR0010157834	**0,12 % au 31/12/2010	1 □ □ □ □ □ □	114 182,22	0,59	0,73	2,33	10,46
	Ecureuil Expansion Part C : FR0010057083	0,20 % au 30/09/2010	1 □ □ □ □ □ □	18 651,68	0,80	0,99	3,43	12,10
	Ecureuil Expansion Part I : FR0010285882	0,14 % au 30/09/2010	1 □ □ □ □ □ □	171 740,47	0,85	1,05	3,62	12,45
	Natixis Cash Eonia Part R : FR0007084926	**0,15 % au 30/09/2010	1 □ □ □ □ □ □	130 605,31	0,80	0,98	3,40	12,13
	Natixis Cash Euribor Action R : FR0000293714	**0,20 % au 30/06/2011	1 □ □ □ □ □ □	41 084,77	0,88	1,09	3,86	12,67
	Ecureuil Euribor Part C : FR0007062435	0,21 % au 30/09/2010	1 □ □ □ □ □ □	1 274,53	0,90	1,15	3,80	12,47
	Natixis Trésorerie Plus ⁽²⁾ Part R : FR0010885210	**0,27 % au 30/06/2010	1 □ □ □ □ □ □	10 129,27	0,65	0,90	-	-
	Natixis Trésorerie Plus ⁽²⁾ Part I (C) : FR0010885236	**0,15 % au 30/06/2010	1 □ □ □ □ □ □	101 365,40	0,71	0,98	-	-

Les Monétaires complémentaires	Natixis Impact Cash Part C : FR0010008003	 **0,34 % au 31/12/2010	1 □ □ □ □ □ □	11 664,60	0,53	0,62	2,26	10,13
	Natixis Cash A1P1 Part C : FR0010322438	**0,12 % au 30/09/2010	1 □ □ □ □ □ □	117 148,30	0,75	0,92	3,16	11,86
	Natixis Cash Dollar Part C : FR0007003348	**0,15 % au 31/12/2010	1 □ □ □ □ □ □	16 388,00	0,12	0,18	1,57	8,72
	Natixis Cash Eonia Part I : FR0010298943	**0,10 % au 30/09/2010	1 □ □ □ □ □ □	113 273,45	0,82	1,00	3,49	12,33
	Ecureuil Trésorerie Part C : FR0010057059	0,41 % au 30/09/2010	1 □ □ □ □ □ □	67,35	0,54	0,63	2,40	10,36
	Ecureuil Monépremière * Part C : FR0010024430	0,37 % au 31/03/2011	1 □ □ □ □ □ □	2 395,65	0,38	0,43	1,54	8,92
	Natixis Euro Trésor * FR0000972259	**0,33 % au 31/12/2010	1 □ □ □ □ □ □	34 746,16	0,42	0,50	1,65	9,22

*YTD: du 31.12.10 à la date d'arrêt et performances sur 1 an, 3 ans, 5 ans à la date d'arrêt.

	Dénomination	Frais de gestion réels TTC ou frais courants DICI**	Indicateur de risque ⁽¹⁾	VL dans la devise du Fonds 30/09/2011	Performances en % 30/09/2011 (source Natixis Asset Management)			
					YTD	1 an	3 ans	5 ans
Les Obligataires	Sécuripremière FCP * Part C : FR0000401622	0,39 % au 30/06/2010	□ 2 □ □ □ □ □ □	2 635,37	0,73	0,87	3,71	11,34
	Natixis Obli Opportunités 12 Mois Part R : FR0007493226	0,52 % au 31/12/2010	□ 2 □ □ □ □ □ □	7 454,39	1,26	1,30	5,10	13,56
	Natixis Obli Opportunités 12 Mois Part I : FR0010796391	0,35 % au 31/12/2010	□ 2 □ □ □ □ □ □	51 364,82	1,39	1,48	-	-
	Natixis Performance Quant Bond 12M* Part I : FR0010684266	0,30 % au 31/12/2010	□ □ 8 □ □ □ □ □ □	111 244,05	0,22	0,33	1,83	9,60

(1) l'indicateur de risque informe sur le niveau de risque encouru sur la base de l'évolution de la volatilité de l'OPCVM au cours des 5 années écoulées. Le niveau de risque est traduit par une note croissante de 1 à 7. Il est élaboré par Natixis Asset Management et est utilisé par les Caisses d'Epargne. Mise à jour : fin juin 2011.

(2) FCP créé le 5 mai 2010.

Chaque souscripteur doit préalablement prendre connaissance du prospectus simplifié du Fonds, remis préalablement à toute souscription et disponible auprès de son agence et sur le site Internet mentionnant l'intégralité de ses caractéristiques, de ses risques et de ses frais.

Offre OPCVM

L'offre de diversification

	Dénomination	Durée de placement recommandée	Souscription minimum		Frais d'entrée maximum	Frais de sortie maximum	Heure de centralisation	Indice de référence
			initiale	ultérieure				
Les Obligataires	Natixis Performance Quant Bond 18M* Part I : FR0010232348	18 mois	50 000 €	Centièmes de part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Insertion Emplois Sérénité FR0010673491 	12 à 18 mois	Dix millièmes de part	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Impact Souverains Euro 1-3* FR0007477625 	1 à 3 ans	Dix millièmes de part	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	EuroMTS 1-3
	Natixis Inflation Euro Part I : FR0010680223	2 ans	100 000 €	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	Barclays Euro Government Inflation-Linked All Maturities ⁽¹⁾
	Natixis Souverains Euro* Action R (C) : FR0000003196	> 3 ans	Dix millièmes d'action	Dix millièmes d'action	3 %	Néant	12h15	JP Morgan EMU Global
	Natixis Souverains Euro 1-3* Part I : FR0010208421	> 2 ans	10 000 €	Millièmes de part	Néant	Néant	12h15	EuroMTS 1-3
	Natixis Souverains Euro 3-5* Part I : FR0010036400	> 2 ans	10 000 €	Millièmes de part	Néant	Néant	12h15	EuroMTS 3-5
	Natixis Obli Global Emergents Action R : FR0010046722	> 2 ans	Dix millièmes d'action	Dix millièmes d'action	3 %	Néant	12h15	JP Morgan EMBI Global Diversified
	Natixis Impact Nord Sud Développement Action I (C) : FR0010532044 	> 2 ans	100 000 €	Dix millièmes d'action	Néant	Néant	11h45	JP Morgan Government Bond Index Global All Maturity Hedged
	Natixis Crédit Euro Part I : FR0010171108	3 ans	100 000 €	Millièmes de part	Néant	Néant	11h45	Barclays Capital Euro Aggregate Corporate ⁽¹⁾
Les Diversifiés	Natixis Tréso Garantie Trimestrielle FR0007013867	3 mois	1 part	Centièmes de part	1 %	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Réactis Eoflex Part B : FR0010324004	18 mois	1 part	Millièmes de part	3 %	Néant	12h15	Eonia capitalisé
	Natixis Convertibles Euro Part I : FR0010658963	> 4 ans	100 000 €	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	ECI EURO
	Insertion Emplois Equilibre FR0010303909 	5 ans	Dix millièmes de part	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	aucun
Les Actions	Foncier Investissement Part I : FR0010719336	> 4 ans	Dix millièmes de part	Dix millièmes de part	2 %	Néant	15h15	EPRA EUROZONE
	Natixis Actions Euro Growth Part I : FR0010270009	5 ans	50 000 €	Centièmes de part	Néant	Néant	12h15	MSCI EMU
	Natixis Actions Euro Value Part I : FR0010270025	5 ans	10 000 €	Centièmes de part	Néant	Néant	12h15	MSCI EMU
	AAA Actions Agro Alimentaire Part I : FR0010152967	5 ans	50 000 €	1 part	Néant	Néant	15h15	MSCI Europe
	Insertion Emplois Dynamique Part R (D) : FR0000970873 	> 5 ans	Dix millièmes de part	Dix millièmes de part	Néant	Néant	12h15	aucun
	Ecureuil Investissements Part D : FR0010091132	5 ans	Millièmes de part	Millièmes de part	2 %	Néant	12h15	CAC 40
	Ecureuil Bénéfices Responsable Part D : FR0010091116 	8 ans	Millièmes de part	Millièmes de part	2 %	Néant	12h15	MSCI EMU

* OPCVM investis en titres d'état, conformes à la réglementation du Logement Social et du Secteur Public.

 Ce symbole regroupe l'ensemble des fonds ouverts relevant d'une démarche d'Investissement Socialement Responsable (ISR) gérés par Natixis Asset Management

(1) Cet indice est publié par Barclays Capital et disponible sur le site internet www.barcap.com

Chaque souscripteur doit préalablement prendre connaissance du prospectus simplifié du Fonds, remis préalablement à toute souscription et disponible auprès de son agence et sur le site Internet mentionnant l'intégralité de ses caractéristiques, de ses risques et de ses frais.

	Dénomination	Frais de gestion réels TTC ou frais courants DICI**	Indicateur de risque ⁽¹⁾	VL dans la devise du Fonds 30/09/2011	Performances en % 30/09/2011 (source Natixis Asset Management)			
					YTD	1 an	3 ans	5 ans
Les Obligataires	Natixis Performance Quant Bond 18M* Part I : FR0010232348	0,36 % au 31/12/2010	□ □ 3 □ □ □ □	112 050,31	- 0,09	0,24	1,54	9,56
	Insertion Emplois Sérénité FR0010673491	0,58 % au 31/12/2010	□ 2 □ □ □ □ □	102,70	- 0,18	- 0,87	-	-
	Impact Souverains Euro 1-3 * FR0007477625	0,43 % au 31/12/2010	□ 2 □ □ □ □ □	2 934,87	1,80	1,14	8,80	16,42
	Natixis Inflation Euro Part I : FR0010680223	0,41 % au 31/03/2011	□ □ □ 4 □ □ □	34,19	1,27	- 1,50	11,11	14,54
	Natixis Souverains Euro * Action R (C) : FR0000003196	**0,65 % au 31/03/2011	□ □ 3 □ □ □ □	397,39	4,54	0,29	17,65	21,02
	Natixis Souverains Euro 1-3 * Part I : FR0010208421	0,45 % au 31/03/2011	□ 2 □ □ □ □ □	3 040,88	- 0,30	- 1,05	6,61	14,19
	Natixis Souverains Euro 3-5 * Part I : FR0010036400	0,42 % au 31/03/2011	□ □ 3 □ □ □ □	2 611,74	1,57	- 0,18	12,97	20,01
	Natixis Obli Global Emergents Action R : FR0010046722	1,25 % au 31/03/2011	□ □ □ 4 □ □ □	336,09	1,90	- 0,97	26,35	29,48
	Natixis Impact Nord Sud Développement Action I (C) : FR0010532044	**0,73 % au 31/12/2010	□ □ 3 □ □ □ □	698,69	5,68	2,14	16,48	25,03
	Natixis Crédit Euro Part I : FR0010171108	0,60 % au 31/12/2010	□ □ 3 □ □ □ □	13 682,63	- 1,49	- 3,64	19,47	12,24
Les Diversifiés	Natixis Tréso Garantie Trimestrielle FR0007013867	0,27 % au 31/12/2010	1 □ □ □ □ □ □	26 201,71	0,61	0,74	1,92	8,72
	Réactis Eoflex Part B : FR0010324004	2,32 % au 31/12/2010	□ 2 □ □ □ □ □	1 020,09	- 3,01	- 2,49	- 0,65	1,45
	Natixis Convertibles Euro Part I : FR0010658963	1,09 % au 31/12/2010	□ □ □ 4 □ □ □	102 779,42	- 9,66	- 6,66	7,93	-
	Insertion Emplois Equilibre FR0010303909	1,42 % au 31/12/2010	□ □ □ □ 5 □ □	100,45	- 5,28	- 5,45	4,47	- 1,53
Les Actions	Foncier Investissement Part I : FR0010719336	1,03 % au 31/12/2010	□ □ □ □ □ 7	135 258,96	- 16,78	- 14,03	- 2,68	- 26,89
	Natixis Actions Euro Growth Part I : FR0010270009	1,55 % au 31/12/2010	□ □ □ □ □ 6 □	72,26	- 19,11	- 16,01	- 16,52	- 33,65
	Natixis Actions Euro Value Part I : FR0010270025	1,12 % au 31/12/2010	□ □ □ □ □ 6 □	71,94	- 26,99	- 24,17	- 20,74	- 34,72
	AAA Actions Agro Alimentaire Part I : FR0010152967	**1,05 % au 31/12/2010	□ □ □ □ □ 6 □	148 477,07	- 6,96	- 2,59	20,64	6,82
	Insertion Emplois Dynamique Part R (D) : FR0000970873	**1,83 % au 31/12/2010	□ □ □ □ □ 6 □	182,95	- 18,93	- 15,18	- 12,18	- 30,57
	Ecureuil Investissements Part D : FR0010091132	**1,20 % au 31/12/2010	□ □ □ □ □ 6 □	34,59	- 20,43	- 18,07	- 19,11	- 34,43
	Ecureuil Bénéfices Responsable Part D : FR0010091116	**1,44 % au 31/12/2010	□ □ □ □ □ 6 □	29,89	- 21,98	- 19,36	- 21,68	- 39,00

(1) l'indicateur de risque informe sur le niveau de risque encouru sur la base de l'évolution de la volatilité de l'OPCVM au cours des 5 années écoulées. Le niveau de risque est traduit par une note croissante de 1 à 7. Il est élaboré par Natixis Asset Management et est utilisé par les Caisses d'Épargne. Mise à jour : fin juin 2011.
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas indicateur fiable des performances futures.

Chaque souscripteur doit préalablement prendre connaissance du prospectus simplifié du Fonds, remis préalablement à toute souscription et disponible auprès de son agence et sur le site Internet mentionnant l'intégralité de ses caractéristiques, de ses risques et de ses frais.

MENTIONS LÉGALES

Agréments, autorisations de commercialisation et prospectus

Les OPCVM cités dans ce document ont reçu l'agrément de l'Autorité des marchés financiers ou sont autorisés à la commercialisation en France. Les prospectus et les documents périodiques sont disponibles sans frais au siège des sociétés de gestion (Natixis Asset Management et Natixis Multimanager). La Direction des Relations Réseaux de Natixis Asset Management invite les personnes intéressées à en prendre connaissance. Par ailleurs, il est rappelé que le prospectus simplifié doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription.

Performances

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. La valeur d'une action de Sicav ou d'une part de FCP est soumise à l'évolution des marchés financiers et enregistre des fluctuations. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Informations présentées

Les informations qui paraissent dans ce document sont données à titre purement indicatif. Elles constituent une présentation des produits, des études et des analyses conçues et réalisées par les sociétés de gestion Natixis Asset Management et/ou Natixis Multimanager à partir de sources qu'elles estiment fiables. Néanmoins, Natixis Asset Management et Natixis Multimanager déclinent toute responsabilité quant à l'exactitude, l'exclusivité et l'utilisation par toute personne physique ou morale des informations fournies ou en cas d'erreur ou omission. Les deux sociétés de gestion se réservent la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Il est en effet rappelé que la description des processus de gestion ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Natixis Asset Management et/ou Natixis Multimanager, ces dernières se réservant la possibilité de faire évoluer les dits processus notamment en fonction de l'évolution des marchés et dans le cadre de la réglementation en vigueur.

Les informations fournies dans ce document ne constituent, ni ne peuvent être interprétées comme une offre, un démarchage ou une sollicitation, notamment en vue de l'achat ou la vente de tous instruments financiers ou autres produits d'investissement ni comme un conseil ou une recommandation quelconque de la part de la Direction des Relations Réseaux de Natixis Asset Management. Les produits peuvent ne pas être appropriés à tous les investisseurs. En conséquence, vous êtes invités à vous rapprocher d'un intermédiaire financier habilité si vous souhaitez investir dans un instrument financier et obtenir un conseil personnalisé sur la possibilité, les risques et l'opportunité de procéder à un tel investissement ainsi que sur la fiscalité applicable.

Risques

Les risques liés à l'investissement dans un OPCVM sont décrits dans le prospectus de cet OPCVM qui doit vous être remis préalablement à toute souscription.

Fiscalité

Dans l'hypothèse où un OPCVM fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Droits d'auteur

Le présent document ne peut faire l'objet de copies qu'à titre d'information, la copie étant réservée au seul usage privé. Il ne peut pas être utilisé, reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans le consentement écrit préalable de la Direction des Relations Réseaux de Natixis Asset Management.

Territorialité

Il est conseillé à tout investisseur de s'assurer au préalable qu'il est juridiquement autorisé à souscrire les produits et services présentés dans ce document.

Ce document non contractuel est destiné à la clientèle non professionnelle de la Caisse d'Épargne, au sens de la directive des Marchés des Instruments Financiers. Il ne peut pas être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans autorisation préalable et écrite de la direction des Relations réseaux de Natixis Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Ce document est produit à titre d'information et peut être modifié à tout moment sans préavis. Il ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente, une offre d'achat ou de vente, ou une sollicitation d'offre d'achat ou de vente d'OPCVM. Le contenu de ce document est issu de sources considérées comme fiables par direction des Relations réseaux de Natixis Asset Management. Néanmoins, la Direction des Relations Réseaux de Natixis Asset Management ne saurait garantir la parfaite fiabilité, exhaustivité et exactitude des informations provenant notamment de sources extérieures et figurant dans ce document.

Tout investissement peut être une source de risque financier et doit être apprécié attentivement au regard des besoins financiers et des objectifs du client. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers.

Les risques liés à l'investissement dans des OPCVM sont décrits dans les prospectus de ces OPCVM qui doivent être remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les informations relatives aux OPCVM ne se substituent pas à celles mentionnées dans la documentation réglementaire de l'OPCVM tel que le prospectus complet. Chaque souscripteur doit prendre connaissance du prospectus simplifié du Fonds, remis préalablement à toute souscription et disponible auprès de son agence et sur le site Internet de la Caisse d'Épargne mentionnant ses caractéristiques, ses risques et ses frais.

Conformément à la réglementation en vigueur, le client peut recevoir, sur simple demande de sa part, des précisions sur les rémunérations perçues par l'établissement distributeur.

Société de gestion
NATIXIS ASSET MANAGEMENT
Groupe Natixis
Société Anonyme au capital social
de 50 434 604,76 - RCS Paris 329 450 738
Agrément AMF n° GP 90-009
21, quai d'Austerlitz
75634 Paris Cedex 13
Tél. : + 33 1 78 40 80 00

www.am.natixis.com

LA BANQUE DES DÉCIDEURS EN RÉGION

La Caisse d'Épargne accompagne au cœur des régions, l'ensemble des acteurs qui participent au développement local et régional: Entreprises, structures de l'Économie Sociale et Institutionnels, Organismes du Logement Social et de l'Économie Mixte, Collectivités Locales et Immobilier Professionnel. Cette volonté d'être un véritable acteur de la vie économique régionale s'inscrit aujourd'hui au cœur des ambitions de la Caisse d'Épargne.

Plus d'informations :
www.caisse-epargne.fr*

* Coût de connexion selon votre fournisseur d'accès à internet.



CAISSE D'ÉPARGNE