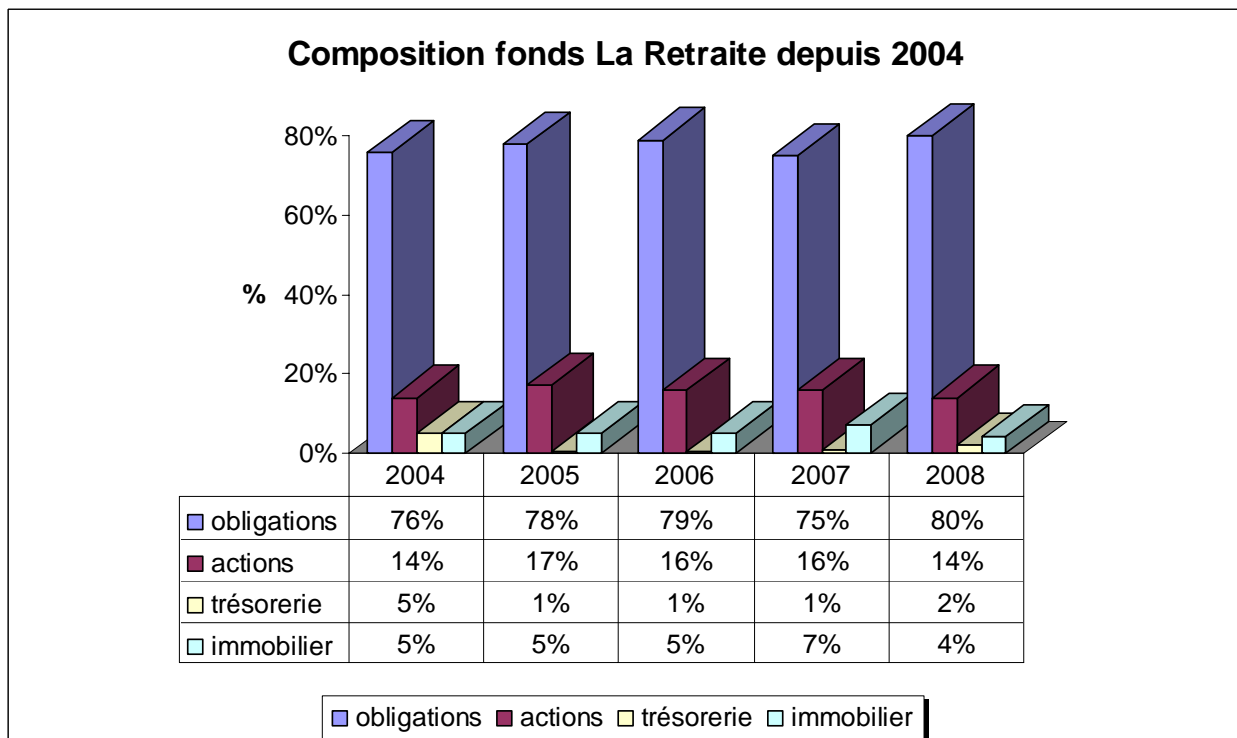


# Le Fonds cantonné "La Retraite"

- Au 31/12 /2008, l'encours géré s'élève à 5.5 milliards d'euros.
- Répartition et évolution par type d'actifs

Composition du fonds cantonné La Retraite depuis 2004 et arrêtée au 31/12/2008



# Le Fonds cantonné "La Retraite"

## 1. La politique de gestion actions dans le fonds la retraite

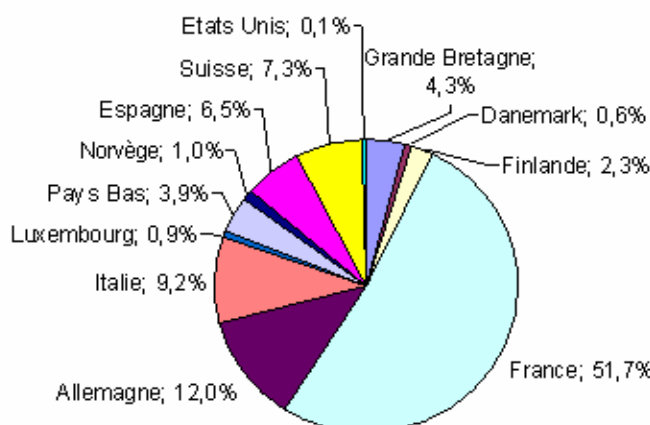
Une gestion plus prudente et très sélective dans un environnement financier instable.

La crise financière qui a éclaté violemment cet automne, s'est propagée très rapidement au niveau planétaire avec comme conséquence, le blocage du crédit, la forte chute des places boursières et des mouvements de change brutaux et irraisonnés.

Aucune action entreprise n'a évolué positivement et cette crise financière a touché tous les secteurs épargnant très peu de valeurs. Les secteurs bancaires et automobiles ont été fortement touchés. De manière générale, les marchés actions ont intégré les perspectives d'activité en forte baisse à compter de l'automne et ont réagi fortement suite à la publication des résultats inférieurs aux attentes. Une tentative de stabilisation des indices s'est opérée en fin d'année sans rebond comme l'espéraient les opérateurs.

Dans cet environnement financier instable, nous avons maintenu un niveau faible d'exposition dans la poche actions. En amont des turbulences, nous avons ainsi vendu l'ensemble de notre position sur la Société Générale et Fortis (avant que le titre ne se déprécie fortement).

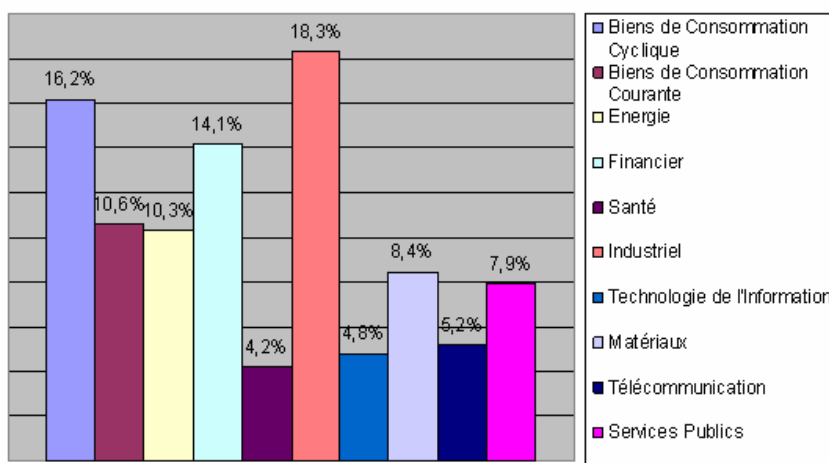
**GVIE Retraite - répartition géographique des actions au 31/12/2008**



Principales lignes (hors OPCVM) au 31/12/2008

Actions
ANF
TOTAL
UNIBAIL RODAMCO
FRANCE TELECOM
VIVENDI
AIR LIQUIDE
SIEMENS
VEOLIA ENVIRONNEMENT
REPSOL YPF
E. ON NOM.
SCHNEIDER ELECTRIC

**GVIE Retraite- Répartition par secteurs des actions au 31/12/2008**



## Le Fonds cantonné "La Retraite"

### 2. La politique de gestion obligataire dans le fonds la retraite

Une gestion rigoureuse qui a permis d'éviter en 2008 les défauts d'émetteurs dans le portefeuille.

Les conditions d'émission sur le marché obligataire sont particulièrement difficiles pour les entreprises du secteur privé (taux de rémunération élevée au regard des emprunts d'État). Par ailleurs, l'euro a eu un rôle salubre tout au long de l'année pour l'ensemble des pays ayant adoptés la monnaie unique. Crédible et inspirant confiance, la devise européenne a eu un effet positif sur les taux d'intérêt. L'enjeu de cette fin d'année et du début 2009 consistera pour les gouvernements européens à ajuster les financements des plans de soutien à l'économie avec la maîtrise de leur politique budgétaire, correspondant aux critères de Maastricht, dont le respect garantit la stabilité de l'euro.

**Notre gestion de couverture sur la poche obligataire a été très active.**

Notre principale activité a consisté à profiter des mouvements importants sur le marché primaire à moyen terme.

Le 15 septembre a marqué un nouveau tournant avec l'annonce de la faillite de l'établissement financier Lehman Brothers. Pendant près de deux mois, nous avons assisté à une situation de blocage total du marché interbancaire et monétaire, caractérisée par une fuite vers la qualité qui a empêché toutes les émissions obligataires. Le marché primaire a été paralysé et quasiment aucun échange ne s'est réalisé sur le marché secondaire. Pendant cette seconde période, nous avons gardé un volant important de liquidité. Puis nous avons repris progressivement nos investissements sur le segment des emprunts d'État, ce qui a eu un impact sur l'évolution globale du rating du portefeuille (augmentation de la poche emprunts d'État).

Generali France ne détient aucun actif toxique révélé en 2008 (subprimes, faillites bancaires, Madoff, ...). Generali France détient une part importante d'actifs liquides à la fois peu risqué et facilement mobilisable, nous sommes ainsi en mesure de profiter des opportunités de marché.

## Le Fonds cantonné "La Retraite"

### 3. La politique de gestion immobilière dans le fonds la retraite

Notre politique d'investissement est axée sur les recherches d'opportunités d'arbitrages et d'investissement.

Les derniers chiffres publiés sont circonscrits au marché tertiaire de l'Île de France, ceux-ci restent cependant significatifs puisque ce marché représente 80% du marché total.

Dans cet environnement :

1- Le portefeuille immobilier résiste bien en raison principalement de la longue durée des baux en place et de la qualité intrinsèque des immeubles.

2- Le programme d'arbitrage, quoique délicat a pu être tenu grâce à l'anticipation de ces difficultés dès la fin de l'année 2007.

3- Notre politique d'investissement reste totalement opportuniste. Cette stratégie nécessite à la fois une extrême réactivité et une veille active et permanente des différents marchés immobiliers.