



## À la Une

- Fonds en Euros...  
*...Baisse inexorable des rendements...  
 sauf... !?* p.2-3
- Produits structurés «Corporate» p.3

## Paroles d'experts

- BRIC Leaders Émergents p.4
- La parole à UFG-LFP p.5

## Chronique & Tendances

- POINT MACROÉCONOMIQUE p.6
- FOCUS :  
 La défense de la spécialisation  
 productive p.7
- CONSENSUS Janvier 2010 p.7

## Vos Contrats à la Carte

- Notre sélection de fonds  
 FOCUS : p.8
- Fonds Actions Pays Émergents
- Les Performances OPCVM p.9-13  
 Les autres supports

## Édito de Pascal Vétu



2009 fût une année surprenante pour les marchés et dans le bon sens, cette fois-ci. Elle a été source de beaucoup de satisfaction pour ceux qui, comme nous, ont su être entrepreneurs.

Si nous vous invitons, il y a tout juste un an, à revenir progressivement sur les actions par le biais de l'investissement progressif, nous ne nous attendions pas à une remontée aussi rapide et vigoureuse des marchés financiers. Et en tout état de cause, ceux qui ont suivi notre conseil peuvent aujourd'hui s'en féliciter...

Par ailleurs, la nouvelle prise en main de nos mandats de gestion par **Haas Gestion** s'est avérée, pour cette première année pleine, elle aussi payante. **Les profils Flexible 100 et Flexible 60 s'adjugent des performances respectives de 25,98% et 19,31%, surperformant largement leurs indices de référence. Alors que le profil Défense Alternative signait un remarquable 19,99% avec une volatilité maîtrisée à 7,11%.**

Autre sujet sur lequel nous avons su vous proposer des solutions innovantes et performantes : **les offres corporate**. La crise de fin 2008 et le vent de panique qui s'en est suivi, ont offert de formidables opportunités : les spreads (écart entre le taux de rentabilité actuariel de(s) l'entité(s) de référence et celui d'un emprunt sans risque de durée identique) se sont envolés autorisant des prises de position très profitables, avec un niveau de risque très faible (cf page 3).

**Enfin Europatrimoine, notre fonds en euros exclusif a signé probablement la meilleure performance des fonds en euros : 6,02% nets (cf pages 2-3).**

L'année 2010 sera probablement plus complexe avec une volatilité accrue et des performances finales disparates et peu prévisibles.

Comme d'habitude, vos conseillers et nous-même tenterons de vous guider utilement dans **vosre quête du Graal : l'optimisation du couple performance/risque !**

## FONDS EN EUROS

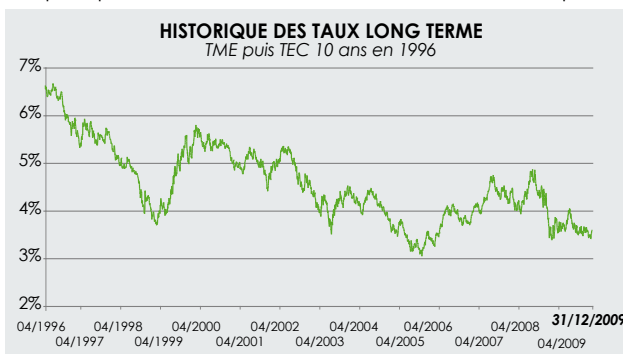
### ...Baisse inexorable des rendements... sauf... !?

L'annonce des performances des taux en euros est le marronnier de début d'année de la presse financière. Comme c'est le cas depuis plus d'une quinzaine d'année, le cru 2009 enregistrera une nouvelle baisse des rendements, la moyenne devant se situer autour de 3,70 à 3,80% nets, en baisse de 0,20 à 0,30% par rapport à 2008.

Cependant cette moyenne est quelque peu trompeuse puisqu'elle tient compte de certains contrats confidentiels, dont la performance est « dopée » par rapport aux contrats plus largement distribués. Maintenant que la pratique, très contestable, des taux majorés a été opportunément stoppée par l'ACAM (*Autorité de Contrôle des Assurances et Mutuelles*), il reste à établir une meilleure égalité de traitement dans la distribution de la performance entre les différents contrats d'une même compagnie.

En ce qui nous concerne, les taux annoncés sur nos principaux contrats se tiennent dans un mouchoir de poche :

<b>PANTHÉA et NORTIA CAPI+</b> (Fonds général Dexia Épargne Pension) <b>3,58% nets</b>
<b>NORTIA 2</b> (Fonds général AG2R La Mondiale Partenaires) <b>3,57% nets</b>
<b>ÉPIGÉA</b> (Fonds général AG2R La Mondiale Partenaires) <b>3,55% nets</b>



Le fait est que cette baisse ne s'arrêtera pas de sitôt, et ce, pour au moins 2 raisons :

#### ■ 3,60%

C'est le taux actuel de l'OAT 10 ans qui constitue la base de la majorité des fonds en euros. Pour le secteur privé, les spreads étant revenus à des niveaux raisonnables, ce taux peut atteindre 4,50% pour des signatures de qualité. On peut donc considérer, qu'en moyenne les capitaux collectés sur les fonds en euros et investis en obligations, le sont

aujourd'hui à un taux de 4%, engendrant un résultat net 3 à 3,20%, selon le niveau des frais de gestion des contrats.

En cas de remontée des taux dans les années à venir, celle-ci n'aura pas d'effets positifs sensibles, et pourrait générer des moins values sur le stock, préjudiciable au rendement !

#### ■ Solvency 2

Sous ce terme qui peut paraître barbare, se cache une réforme réglementaire européenne visant à renforcer les normes prudentielles des compagnies d'assurances. À l'étude depuis 2006, cette réforme a été votée en 2009 et sa mise en application devrait intervenir dans les prochains mois. En renforçant l'exigence de capitaux propres des compagnies, elle ne sera pas sans conséquences sur les rendements futurs des fonds en euros. Les nouvelles contraintes semblent parfois disproportionnées par rapport aux

engagements réels et incompatibles avec une gestion de long terme. Dans leur quête de diminution du risque, les assureurs seront naturellement tentés d'écarter les actifs risqués à court terme, mais plus rémunérateurs à long terme.

En clair, la part investie en actions ou en immobilier, actifs qui permettent à long terme de « tirer » vers le haut les rendements des fonds en euros, va diminuer, voire dans certains cas, disparaître...

L'effet de « traîne » à la baisse qui a permis une dégrue plus lente des taux se produira de la même manière à la hausse



À la Une

## Le Fonds EUROPATRIMOINE

Il faudra donc très bientôt vous contenter de 3% pour vos fonds en euros ... sauf si vous optez pour Europatrimoine !

**Europatrimoine est un vrai fonds en euros** : il bénéficie d'une garantie en capital à tout moment et de l'effet de cliquet. Les gains acquis le sont de manière définitive et ne peuvent être remis en cause.

En revanche, il est composé, pour partie (70 à 80%) d'un **actif en euros traditionnel** et pour l'autre, d'une **poche de diversification** en OPVCM (20 à 30%). L'ensemble bénéficiant d'une gestion « coussin » visant à garantir le capital.

En 2009, il s'est positionné comme un des meilleurs (*le meilleur !?*) fonds en euros du marché, en terme de performance.

En 2010, Europatrimoine sera investi de la façon suivante :

- 75% Fonds en euros,
- 9% Carmignac Réactif 75,
- 8% Epargne Sélection,
- 8% Parworld Quam 10.

Europatrimoine, créé mi 2008 sur notre contrat **NORTIA 2**, a connu son premier exercice complet en 2009 et a tenu toutes ses promesses, en offrant une **performance nette de 6,02%**, supérieure de 2,45% à son fonds sous-jacent !

**Europatrimoine est un concept unique et pertinent.**

Nous étudions la possibilité de l'étendre à l'ensemble de notre gamme.

N'hésitez pas à consulter votre conseiller sur ce sujet...

Fonds

**EUROPATRIMOINE :  
6,02% nets en 2009**

L'objectif de ce fonds est d'offrir une surperformance moyenne de 0,70 à 0,90% par rapport à l'actif en euros traditionnel, avec le même niveau de sécurité absolue.

## NOTRE OFFRE « CORPORATE »

Le marché du crédit a offert en 2009 de très belles opportunités d'investissement.

Dans un marché où les emprunts d'État à 5 ans ont procuré des rendements inférieurs à 3%, les émissions obligataires, réalisées par des entreprises privées (*corporate*) de bonne signature, distribuaient des rendements supérieurs à 8%.

Nous vous avons proposé **9 opportunités** d'investissement sur le marché des obligations corporate.

L'explosion des spreads, à des niveaux historiquement élevés, a eu lieu après la faillite de Lehman Brothers en Septembre 2008, avec un pic entre Décembre 2008 et Mars 2009.

Les craintes étaient motivées par 2 points :

- Des probabilités estimées de risque de défaut (*risque de faillite*) des grandes entreprises historiquement élevées.
- Une surestimation du risque de liquidité et une rareté des financements bancaires.

Depuis, la crise de confiance s'est réduite et l'environnement économique s'est sensiblement amélioré. Les sociétés ont pu faire appel aux marchés par l'intermédiaire d'augmentations de capital ou d'émissions d'obligations pour assurer leur liquidité. Les entreprises ont agi efficacement et rapidement face à la crise pour assurer leur financement et en préservant leur taux de marge.

Nous nous attendions à un resserrement des spreads dans notre newsletter de Mars 2009. La très forte détente des spreads a eu lieu tout au long de l'année 2009.

En conséquence, les valorisations des supports se sont appréciées. Les valeurs liquidatives tiennent compte de cette baisse des spreads et de l'intégration des coupons courus.

Valeurs liquidatives en date du 31 Décembre 2009

(Valeur d'origine de chaque support : 1 000€)

France Oblig 8,40% (Janvier 2009)	<b>1 116,7€</b>
CLN Lafarge 8,20% (Mars 2009)	<b>1 097,8€</b>
France Corporate (Avril 2009)	<b>1 069,4€</b>
Signature Corporate (Avril 2009)	<b>1 056,2€</b>
CLN Corporate 7,5% (Juillet 2009)	<b>1 061,3€</b>
CLN Corporate 7,5 Bis (Juillet 2009)	<b>1 051,51€</b>
CLN Rallye 8% (Août 2009)	<b>1 059,7€</b>
CLN Rallye 8% - 2013 (Septembre 2009)	<b>1 038,4€</b>
CLN Rallye 7,70% - 2014 (Décembre 2009)	<b>1 000€</b>

du  
Côté

de la  
Finance

## BRIC Leaders Émergents

**MALGRÉ LA FORTE  
PERFORMANCE DES  
MARCHÉS ÉMERGENTS  
CETTE ANNÉE, NOUS  
PENSONS QUE LA  
HAUSSE DEVRAIT SE  
POURSUIVRE.**

Les investisseurs admettent de plus en plus le changement structurel qui s'est produit dans l'économie mondiale : ce sont bien les pays émergents et non les économies développées qui tirent à présent la croissance mondiale.

Par ailleurs, les fondamentaux économiques sont bien plus robustes dans le monde émergent, les perspectives de croissance des bénéfices y sont très solides et les marchés émergents offrent une décote par rapport aux marchés développés.

Ces avantages, conjugués à des conditions de liquidité favorables, renforcent les perspectives sur ces marchés, quelque soit le scénario (W, V ou L). Afin de profiter de la dynamique de ces économies, nous vous proposons de découvrir **BRIC Leaders Émergents**.

- L'opportunité de bénéficier de 100% de la hausse de l'indice S&P BRIC 40 à l'échéance.
- Bénéficier d'une protection du capital initialement investi si l'indice S&P BRIC 40 n'a pas baissé de plus de 50% à l'échéance.
- En cas de « rappel par anticipation » par Société Générale, un gain de 16% par année écoulée serait distribué à l'issue de l'une des quatre premières années.

Durée d'investissement  
conseillée : 5 ans  
(en l'absence d'activation du  
mécanisme de « rappel par  
anticipation » par Société  
Générale)

Instrument financier de droit  
français non garanti en capital à  
l'échéance

### UN « RAPPEL PAR ANTICIPATION » ACTIVABLE À L'ISSUE DE L'UNE DES 4 PREMIÈRES ANNÉES

De l'année 1 à l'année 4, à chaque date de constatation annuelle, la Société Générale a la possibilité de rappeler par anticipation l'instrument financier.

BRIC Leaders Émergents est alors remboursé à hauteur de :

**100% de sa valeur nominale initiale  
+ un gain de 16% par année écoulée  
depuis l'origine**

Année d'activation	1	2	3	4
Valeur de remboursement	116%	132%	148%	164%
Taux de rendement annuel	16%	14,9%	14%	13,2%

### Évolution de l'indice S&P BRIC 40



### MÉCANISME DE REMBOURSEMENT À L'ÉCHÉANCE

À l'échéance des 5 ans, à la date de constatation annuelle, on observe la performance depuis l'origine de l'indice S&P BRIC 40.

Si BRIC Leaders Émergents n'a pas été « rappelé par anticipation » par la Société Générale précédemment, deux cas peuvent se présenter :

- Si l'indice a enregistré une hausse, ou une baisse limitée à 50% au maximum, l'investisseur reçoit :

**100% de sa valeur nominale initiale  
+ 100% de la performance finale  
de l'indice S&P BRIC 40**

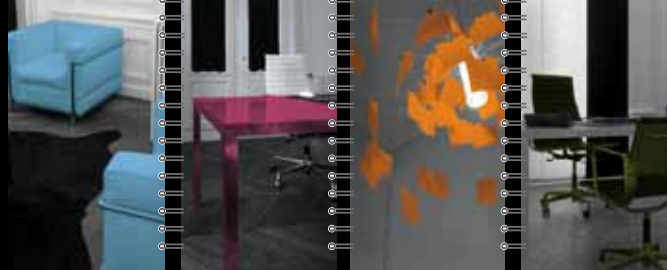
Si cette performance est négative, elle sera considérée comme nulle.

- Si l'indice a enregistré une baisse de plus de 50%, l'investisseur reçoit :

**La valeur finale de l'indice S&P BRIC 40**

L'investisseur subit, dans ce cas, une perte en capital à hauteur de la baisse de l'indice.

**Pour plus de détails, la brochure produit est disponible auprès de votre conseiller.**



## La parole à UFG-LFP

Paroles ...  
d'Experts

Avec plus de 30 milliards d'euros d'actifs sous gestion, **UFG-LFP est un groupe de gestion d'actifs indépendant et multi spécialiste**. Né en 2009 du rapprochement entre l'UFG et la Française des Placements, le Groupe UFG-LFP allie les expertises de l'immobilier (notamment en matière de SCPI) et des valeurs mobilières : gestion dissymétrique™ visant à préserver le capital à long terme. ISR et multigestion alternative sont également des spécialités majeures du Groupe.

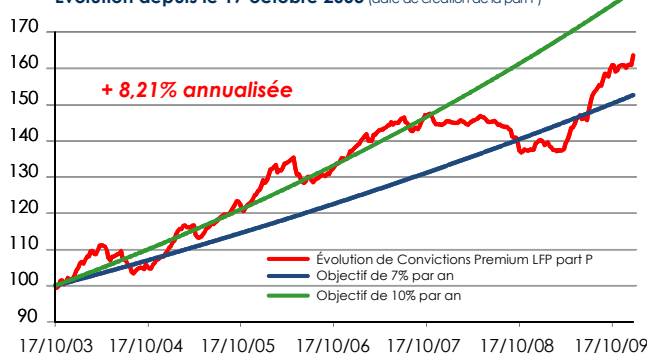


### Conjoncture

Le contexte économique devrait rester lisible et favorable pour les prochains mois, avec toujours une forte dichotomie de rythme d'activité entre des pays développés, qui pansent leurs plaies de sortie de crise et certaines zones émergentes pour qui la crise est, au contraire, un accélérateur de migration vers un modèle de croissance plus domestique, donc plus pérenne. La sortie progressive de politiques monétaires très accommodantes, via l'abandon des mesures non conventionnelles, puis le relèvement progressif des taux courts, ne sera pas un long fleuve tranquille. L'impact se fera sentir sur les classes d'actifs risquées, avec parfois des cibles et des amplitudes étonnantes.

L'année 2010 sera certainement une année riche en rebondissements et en opportunités, que les fonds gérés de manière flexible - notamment Convictions Premium - c'est-à-dire avec une exposition variable aux marchés financiers, devraient être à même de saisir.

Évolution depuis le 17 octobre 2003 (date de création de la part P)



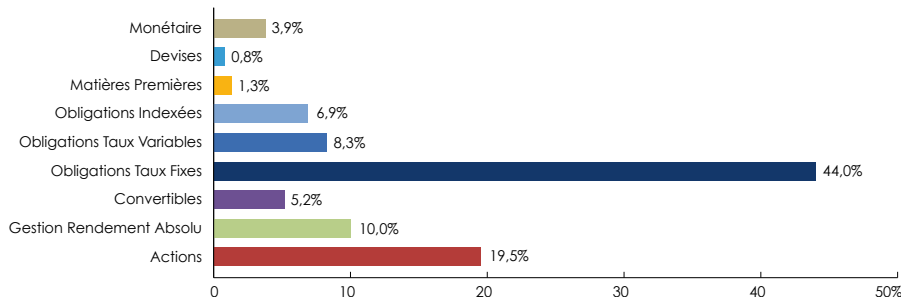
### Convictions Premium LFP (Isin FR0007085691) : La performance en souplesse

Avec son positionnement original et sa gestion flexible, Convictions Premium LFP est un fonds aux multiples atouts, répondant aux problématiques patrimoniales. Son objectif de performance annuelle moyenne supérieure à 7% sur un horizon de 3 ans en fait un moteur dynamique pour le portefeuille des investisseurs.

**Élu Pyramide d'Or 2007** par le magazine « Investissement Conseils » dans la catégorie « Fonds à performance absolue », Convictions Premium LFP constitue un produit innovant et incontournable pour les placements en valeurs mobilières. Avec un univers d'investissement élargi à toutes les classes d'actifs (actions, obligations, matières premières, obligations convertibles...), toutes les zones géographiques et tous les supports (titres en direct ou parts d'OPCVM français ou coordonnés), Convictions Premium LFP vise à générer une performance moyenne annualisée supérieure à 7% sur un horizon de 3 ans, avec une volatilité maximale cible de 7%, mais encore inférieure dans les faits : 4,62% sur un an et 4,46% depuis sa création en 2003. La gestion de ce fonds original repose sur la conviction que la souplesse de l'allocation d'actifs améliore les perspectives de rentabilité par rapport aux risques et que la gestion de ces derniers limite les fluctuations.

Ce processus de gestion robuste et structuré intègre pleinement le contrôle et la maîtrise des risques, toujours dans le but d'atteindre la performance la plus régulière possible. Le choix des stratégies et des classes d'actifs se fait en lien permanent avec l'analyse des données macroéconomiques et de l'environnement de marché.

Alliant flexibilité et diversité de l'allocation et contrôle rigoureux des risques, Convictions Premium LFP trouvera naturellement sa place dans le portefeuille d'investisseurs soucieux de réaliser des performances sans prendre de risques démesurés.



Cours	Perf. depuis la création	Perf. 2009	Perf. sur 3 ans	Perf. sur 5 ans	Volatilité
1 610,30	61,03 %	15,32 %	16,77 %	47,02 %	4,55 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

## Le Point Macroéconomique

LES ANNÉES  
2008 ET 2009  
AURONT  
MARQUÉ  
L'HISTOIRE DE  
L'ÉCONOMIE  
MONDIALE.

En 2008, nous avons vécu la pire crise financière depuis des générations, conduisant à la grande récession de 2008-2009, tandis que cette année a été marquée par un fort rebond sur les marchés actions. Ceux-ci ont réalisé en 6 mois des gains qui normalement s'étaient sur plusieurs années, les opérateurs ayant pris conscience que la crainte d'une nouvelle dépression était sûrement exagérée.

En cette fin d'année 2009, la reprise mondiale mise en œuvre se dessine. Toutefois, la nature de la crise et les moyens budgétaires et économiques annoncent d'autres problèmes. Le transfert de la dette du secteur privé vers le secteur public, visant à éviter une baisse de l'activité, ne sera pas sans conséquence sur les déficits publics.

**Aux États-Unis**, plusieurs facteurs devraient soutenir l'économie à l'avenir. Les taux d'intérêts sont exceptionnellement bas et les rendements des obligations d'entreprises, qui avaient bondi lors de la crise financière, sont revenus à des niveaux normaux. Le bas niveau des taux hypothécaires a favorisé la stabilisation du marché de l'immobilier, tandis que les dépenses publiques devraient également soutenir la croissance au cours des prochains trimestres. En octobre à peine 25% des 787 milliards de dollars du plan de relance avaient été dépensés. Cependant, nous devons nous attendre à une reprise inférieure au rythme tendanciel.

L'économie de la **zone Euro** est également sortie de la récession au 3<sup>ème</sup> trimestre 2009. Le chômage y a progressé moins vite qu'aux États-Unis. Dans la mesure où les reprises dans la zone Euro sont tirées par les exportations, la région devrait profiter du rebond de croissance mondiale avec plus de 20% de ses exportations à destination de l'Asie. Mais pour l'heure, nous n'envisageons pas de reprise marquée par la demande domestique avant 2011. En effet, le chômage est à son plus haut point historique depuis 10 ans (9,8%). Compte tenu du décalage entre la croissance et l'emploi, une amélioration n'est pas à prévoir avant fin 2010. À court terme, une baisse de l'activité reste envisageable. Les facteurs de soutien de la reprise sont pour l'instant temporaires et le système financier n'est pas encore stabilisé.

La récession a frappé **le Japon** plus durement que les autres pays industrialisés. Entre le premier trimestre 2008 et le premier trimestre 2009, le PIB japonais a chuté de 8,4%. La dépendance du pays à l'égard des exportations, dont on connaît le caractère cyclique, constitue son talon d'Achille. La reprise des échanges mondiaux et la croissance vigoureuse de l'Asie ont permis au Japon de sortir de la récession dès le deuxième trimestre 2009, mais la reprise ne semble pas encore suffisante pour faire sortir le pays de la déflation.

Les investisseurs admettent de plus en plus le changement structurel qui s'est produit dans l'économie mondiale. Ce sont bien les économies émergentes et non les économies développées qui tirent à présent la croissance mondiale. Par ailleurs, les fondamentaux économiques sont bien plus

robustes dans le monde émergent. Les perspectives de croissance des bénéficiaires y sont très solides et les marchés émergents offrent une décote par rapport aux marchés développés. Ces avantages, conjugués à des conditions de liquidité favorables, renforcent les perspectives sur ces marchés, quelque soit le scénario (W, V ou L).

**En Chine**, le mérite revient aux autorités chinoises qui ont su réagir rapidement à la crise, en injectant des liquidités dans le système via de fortes baisses de taux et une hausse des crédits. Le redressement spectaculaire de l'économie chinoise fait désormais craindre la formation de nouvelles bulles d'actifs et une résurgence de l'inflation. Le gouvernement va continuer à affiner sa stratégie sans envisager un revirement brutal de sa politique « pro croissance ». Si les exportations et les investissements dans les infrastructures constituent depuis longtemps les principaux moteurs de la croissance, le gouvernement s'efforce désormais de recentrer sa politique économique sur la consommation des ménages. Nous pensons que ce recentrage va se poursuivre à la faveur de l'accélération de l'urbanisation, de la hausse des revenus disponibles et de l'expansion du filet de la protection sociale, avec à la clé une croissance chinoise de meilleure qualité.

Dans la mesure où **la croissance des pays émergents** est davantage axée sur la production de biens, elle nécessite généralement plus de matières premières que les pays développés. De ce fait, les matières premières devraient profiter de la vigueur de la demande. Les capacités de production n'ont augmenté que modérément ces dernières années. La récession a induit une hausse des capacités disponibles, mais celles-ci devraient rapidement s'amenuiser à la faveur du redémarrage de l'économie mondiale. Il existe donc des raisons cycliques et structurelles pour être optimiste quant aux perspectives des matières premières.

**En 2010, les banques centrales devraient retirer le soutien sans précédent qu'elles ont apporté à l'économie.** Au delà de la question de savoir quand la FED commencera à relever ses taux, le point le plus important est le rythme auquel se produira cette hausse. Nous n'attendons pas de celle-ci qu'elle relève ses taux avant le 2<sup>nd</sup> semestre. Elle devrait également annoncer ses changements de politique suffisamment tôt pour éviter de perturber le marché. Mais une véritable normalisation des taux d'intérêts ne semble pas pour demain, compte tenu du ralentissement de la croissance prévu.

Néanmoins, dans de nombreux cas, les autorités monétaires ont mis un terme à leurs mesures de relance soit trop tôt, soit trop tard. Nous ne croyons pas au scénario selon lequel les banques centrales trouveraient le parfait timing, tout en assurant une croissance régulière et une inflation conforme à l'objectif des 2%. Si elles intervenaient trop tôt, les actifs risqués seraient les premières victimes. Si elles intervenaient trop tard, des bulles d'actifs interviendraient avant que l'inflation reparte.

Malgré la forte performance des marchés émergents cette année, nous pensons que la hausse devrait se poursuivre.



## FOCUS : La défense de la spécialisation productive

Chronique &  
Tendance

Dans beaucoup de pays de l'OCDE, on parle du désir de « réindustrialisation ».

Il s'agit de pays comme les États-Unis, la France ou l'Italie, où, jusqu'à la crise, les pertes de parts de marchés, la dégradation du commerce extérieur ont réduit la croissance ; où les pertes d'emplois industriels ont provoqué un transfert des emplois vers les emplois peu sophistiqués, moins qualifiés dont les salaires sont plus faibles. On évoque donc le développement des emplois dans les industries vertes, la montée en gamme de l'industrie et l'effort d'innovation.

Au même moment, dans beaucoup de **pays émergents**, on souhaite développer la part des services dans l'économie. C'est le cas quand la taille excessive de l'industrie conduit à une dépendance trop forte vis-à-vis des exportations, à une consommation excessive de matières premières et à une forte cyclicité de l'économie. La situation de la Chine est sur ce point très claire.

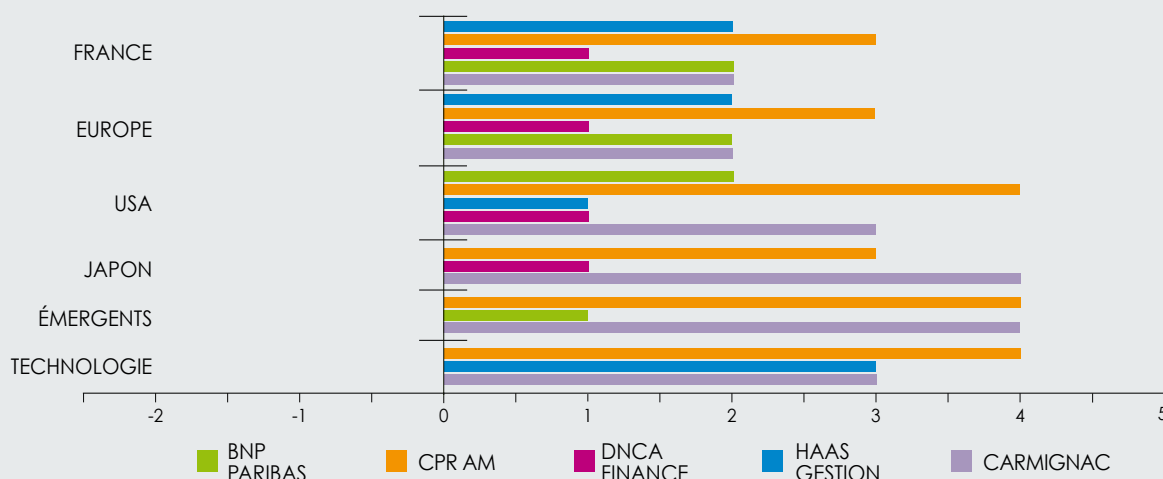
Cependant, modifier, ou du moins faire évoluer ces spécialisations est un processus très lent et incertain. On ne voit pas, malgré des déclarations, de signe de réindustrialisation aux États-Unis, en France, ou en Italie, et l'on ne voit pas non plus de signe de désindustrialisation en Chine, bien au contraire. La production manufacturière et l'investissement de l'industrie y augmentent très rapidement. En situation de crise, les pays ont nécessairement, à court terme, défendu cette stratégie de spécialisation productive historique, héritée du passé : l'industrie en Chine, Allemagne et Japon ; la Finance aux États-Unis, Royaume-Uni et en Suisse. Et des spécialisations de « niche » pour la France ou l'Italie.

Quels sont les effets de la défense de la spécialisation productive historique ?

Pour certains pays, la spécialisation est plus difficile à définir. **En France et en Italie**, il y a clairement désindustrialisation et maintien de niches industrielles exportatrices (*Matériels de transport, luxe, équipements de la maison...*). À part ces niches et le tourisme, on ne voit pas de secteur fort. Les pays spécialisés historiquement dans l'industrie manufacturière doivent défendre leur industrie et leurs parts de marché. Dans une situation de recul du commerce mondial, ceci passe nécessairement par une tentative d'amélioration de leur compétitivité, qui prend de diverses formes. **En Chine**, par le maintien de la sous-évaluation réelle du taux de changes avec une accumulation des réserves de change visant à affaiblir le RMB. **En Allemagne et au Japon**, par la politique de compression des coûts salariaux. Dans les pays spécialisés dans les services financiers, la finance représente une part très importante des emplois, de la valeur ajoutée, des salaires et des profits. Il paraît très difficile de croire que les gouvernements de ces pays prennent le risque de réduire fortement la taille de ce secteur, ou acceptent des réglementations trop contraignantes. Ils sont donc conduits à bloquer l'homogénéisation internationale de la réglementation financière, ce que nous pouvons constater aujourd'hui de la part des **États-Unis et du Royaume-Uni**. Quelques que soient leurs intentions pour le long terme, les pays n'ont pas d'autres choix à court terme que de soutenir les secteurs qui font l'objet de leur spécialisation historique et donc de mettre en place des politiques non coopératives.

LE CHEMIN RISQUE D'ÊTRE ASSEZ LONG AVANT QUE S'OPÈRE UN VÉRITABLE PARTAGE DES SPÉCIALISATIONS PRODUCTIVES.

## Consensus des Gestionnaires par Marché en date du 25/01/2010



## Notre Sélection de fonds : Focus « ACTIONS PAYS ÉMERGENTS »

Notre sélection de fonds se penche ce trimestre sur deux fonds de la catégorie « Actions Pays Émergents » : Carmignac Émergents et Magellan. Les pays émergents ont un potentiel de croissance à moyen terme plus important que les pays développés et sont désormais des acteurs majeurs de l'économie mondiale. L'amélioration du niveau de vie de ces pays constitue un moteur de croissance interne. Les sociétés de gestion recherchent des valeurs qui bénéficient de cette dynamique. Les deux fonds présentés ci-dessous sont gérés par des équipes de gestion spécialisés sur les pays émergents.

### CARMIGNAC ÉMERGENTS

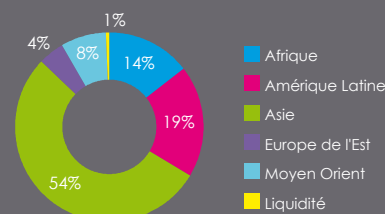
Carmignac Émergents est géré sans référence à un indice. L'allocation pays découle d'une approche macroéconomique. Les valeurs sélectionnées sont généralement des sociétés faiblement endettées et en croissance. L'Or et les matières premières, thématiques favorites de Carmignac Gestion, sont fortement présentes dans l'allocation. Le gérant oriente aujourd'hui son allocation vers le développement de la consommation domestique.



Société de gestion : Carmignac Gestion  
Code ISIN : FR0010149302  
Catégorie : Actions Pays Émergents  
Encours : 1 508 M€  
Date de création : 3/02/97  
Gérant(s) : S. Pickard

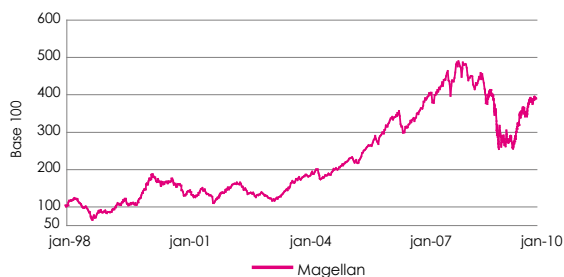
Performance 2009 : **68,41%**  
Perf. 3 ans : **-8,74%**  
Perf. 5 ans : **77,82%**

Volatilité (3 ans) : **26,59%**



### MAGELLAN

Magellan bénéficie d'une équipe de gestion très expérimentée (Vincent Strauss a 30 ans d'expérience sur les marchés émergents). Les valeurs présentes en portefeuille sont des sociétés de croissance relativement peu endettées. Les secteurs privilégiés sont ceux de la consommation non cyclique, des télécoms et de l'industrie. Cette sélection de titres confère au fonds un biais défensif mis en avant au cours de l'année 2008 avec une meilleure résistance à la baisse que les autres fonds de la catégorie.

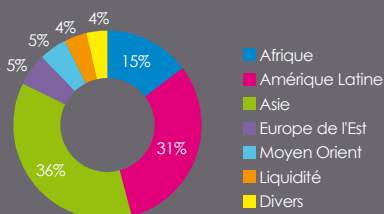


Source : Europperformance

Société de gestion : Comgest  
Code ISIN : FR0000292278  
Catégorie : Actions Pays Émergents  
Encours : 2 723 M€  
Date de création : 15/04/88  
Gérant(s) : Vincent Strauss  
W. Stanislawski

Performance 2009 : **57,44%**  
Perf. 3 ans : **9,67%**  
Perf. 5 ans : **96,83%**

Volatilité (3 ans) : **25,55%**











# Les autres supports

## [ LES ACTIFS EN EUROS ]

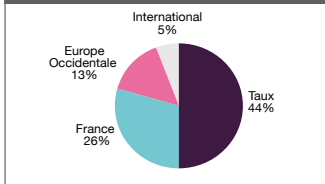
CONTRATS		PERFORMANCES NETTES						
		2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
PANTHÉA		3,58%	4,00%	4,05%	4,05%	4,15%	4,60%	4,85%
NORTIA CAPI		3,58%	4,00%	4,05%	4,05%	4,15%	4,45%	4,85%
NORTIA II		3,57%	3,92%	4,12%	3,92%	4,02%	4,22%	4,52%
EPIGÉA		3,55%	3,90%	4,10%	3,90%	4,00%	4,20%	4,50%

## [ LES SUPPORTS IMMOBILIERS ]

SCPI				PERFORMANCES							Capitalisation
				Prev. 2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	Tx Occupation (% loyers)
ACTIPIERRE 3 <i>Actigestion</i> <small>(fermé à la souscription)</small>			Revenus	6,10%	6,76%	7,23%	6,61%	6,08%	7,21%	7,80%	111 M€
			Revalorisation	13,42%	8,70%	5,78%	5,73%	-4,18%	15,60%	3,38%	96,90%
			<b>TOTAL</b>	<b>19,52%</b>	<b>15,46%</b>	<b>13,01%</b>	<b>12,34%</b>	<b>1,90%</b>	<b>22,81%</b>	<b>11,18%</b>	1,48%
MULTICOMMERCE <i>U.F.G.</i>			Revenus	5,30%	5,30%	5,85%	5,82%	6,82%	7,00%	7,51%	180 M€
			Revalorisation	0,00%	0,00%	13,11%	7,96%	8,86%	0,00%	0,00%	97,40%
			<b>TOTAL</b>	<b>5,30%</b>	<b>5,30%</b>	<b>18,96%</b>	<b>13,78%</b>	<b>15,68%</b>	<b>7,00%</b>	<b>7,51%</b>	0,11%
CIFOCOMA 3 <i>SERCC</i> <small>(fermé à la souscription)</small>			Revenus	6,10%	6,23%	6,00%	6,85%	7,12%	7,12%	7,00%	160 M€
			Revalorisation	0,00%	2,44%	9,04%	5,02%	1,90%	0,00%	0,00%	94,31%
			<b>TOTAL</b>	<b>6,10%</b>	<b>8,67%</b>	<b>15,04%</b>	<b>11,87%</b>	<b>9,02%</b>	<b>7,12%</b>	<b>7,00%</b>	0,38%
FICOMA <i>SERCC</i> <small>(fermé à la souscription)</small>			Revenus	6,00%	6,00%	5,80%	6,50%	6,42%	6,70%	7,30%	116 M€
			Revalorisation	0,00%	2,86%	8,25%	3,74%	0,00%	1,08%	0,00%	95,26%
			<b>TOTAL</b>	<b>6,00%</b>	<b>8,86%</b>	<b>14,05%</b>	<b>10,24%</b>	<b>6,42%</b>	<b>7,78%</b>	<b>7,30%</b>	0,94%
BUROBOUTIC <i>Fiducial</i> <small>(fermé à la souscription)</small>			Revenus	6,00%	6,32%	6,58%	6,78%	7,28%	7,17%	7,94%	199 M€
			Revalorisation	2,18%	5,04%	7,39%	12,15%	11,73%	0,00%	8,22%	95,00%
			<b>TOTAL</b>	<b>8,18%</b>	<b>11,36%</b>	<b>13,97%</b>	<b>18,93%</b>	<b>19,01%</b>	<b>7,17%</b>	<b>16,16%</b>	1,32%
SELECTINVEST <i>U.F.G.</i>			Revenus	5,50%	5,21%	5,75%	6,14%	6,58%	6,74%	7,25%	1432 M€
			Revalorisation	0,00%	-5,51%	9,27%	11,82%	7,21%	0,00%	0,00%	94,50%
			<b>TOTAL</b>	<b>5,50%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>15,02%</b>	<b>17,96%</b>	<b>13,79%</b>	<b>6,74%</b>	<b>7,25%</b>	0,82%
EFIMMO <i>Sofidy</i>			Revenus	5,80%	5,92%	6,03%	6,34%	6,86%	7,02%	7,00%	346 M€
			Revalorisation	0,00%	4,65%	4,88%	5,13%	8,33%	2,27%	4,76%	93,04%
			<b>TOTAL</b>	<b>5,80%</b>	<b>10,57%</b>	<b>10,91%</b>	<b>11,47%</b>	<b>15,19%</b>	<b>9,29%</b>	<b>11,76%</b>	1,11%
IMMORENTE <i>Sofidy</i>			Revenus	5,40%	5,77%	5,67%	6,27%	6,68%	6,83%	7,06%	916 M€
			Revalorisation	0,00%	3,39%	7,27%	6,22%	4,22%	4,12%	2,30%	94,54%
			<b>TOTAL</b>	<b>5,40%</b>	<b>9,16%</b>	<b>12,94%</b>	<b>12,49%</b>	<b>10,90%</b>	<b>10,95%</b>	<b>9,36%</b>	1,21%
BARCLAYS PIERRE <i>Natexis Immo Placement</i> <small>(fermé à la souscription)</small>			Revenus	6,30%	6,18%	5,81%	6,55%	6,51%	6,96%	6,81%	265 M€
			Revalorisation	-3,33%	-5,07%	1,28%	12,15%	16,11%	1,68%	1,28%	87,17%
			<b>TOTAL</b>	<b>2,97%</b>	<b>1,11%</b>	<b>7,09%</b>	<b>18,70%</b>	<b>22,62%</b>	<b>8,64%</b>	<b>8,09%</b>	1,50%
FRUCTIREGIONS <i>Natexis Immo Placement</i> <small>(fermé à la souscription)</small>			Revenus	6,40%	5,60%	5,50%	5,71%	6,61%	7,08%	6,94%	142 M€
			Revalorisation	0,00%	-16,00%	2,56%	-5,34%	15,73%	4,70%	0,00%	91,58%
			<b>TOTAL</b>	<b>6,40%</b>	<b>-10,40%</b>	<b>8,06%</b>	<b>0,37%</b>	<b>22,34%</b>	<b>11,78%</b>	<b>6,94%</b>	1,74%
PIERRE 48 <i>Sopargem</i>			Revenus	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,70%	0,00%	148 M€
			Revalorisation	8,53%	-16,58%	7,95%	20,06%	12,80%	13,04%	8,49%	NS
			<b>TOTAL</b>	<b>8,53%</b>	<b>-16,58%</b>	<b>7,95%</b>	<b>20,06%</b>	<b>12,80%</b>	<b>13,74%</b>	<b>8,49%</b>	NS
NOVAPIERRE 1 <i>Sopargem</i> <small>(fermé à la souscription)</small>			Revenus	5,40%	5,40%	5,35%	5,80%	5,90%	4,70%	5,00%	31 M€
			Revalorisation	0,00%	2,50%	2,56%	3,60%	3,40%	4,50%	3,10%	94,60%
			<b>TOTAL</b>	<b>5,40%</b>	<b>7,90%</b>	<b>7,91%</b>	<b>9,40%</b>	<b>9,30%</b>	<b>9,20%</b>	<b>8,10%</b>	0,59%

SCI	REPARTITION DU PORTEFEUILLE		Prev. 2009	PERFORMANCES				Volatilité 3 ans
				31-déc	1 an	3 ans	5 ans	
SCI PHILOSOPHALE <i>U.F.G.</i>		Revalorisation	1,00%	-0,75%	-0,75%	9,67%	29,13%	4,25%
SCI CAPIMMO <i>Primonia</i>		Revalorisation	5,00%	2,60%	2,60%	-	-	NS

PROFIL PEA SÉRÉNITÉ



**Objectif : Réduire la volatilité**

Le profil est investi à 2/3 en produits actions, le reste en fonds de trésorerie ou à très faible volatilité.

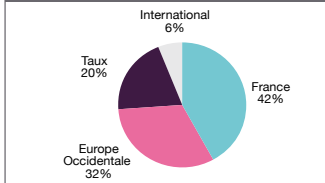
	2009	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>PEA Sérénité</b>	17,06%	-21,73%	0,95%	14,23%
Indice Composite	14,41%	-15,31%	10,31%	15,74%
Ecart	2,65%	-6,42%	-9,36%	-1,51%

Indice Composite : 21% CAC40 - 7% SBF120 - 7% SBF250 - 35% MSCI EUROPE - 30% EURIBOR 3M



PEA Sérénité - Indice Compo

PROFIL PEA AUDACE



**Objectif : Surperformer le CAC40**

Le profil est investi à 100% en fonds actions.

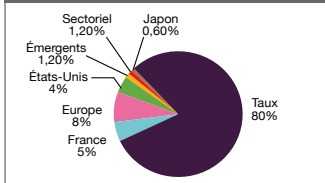
	2009	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>PEA Audace</b>	25,12%	-31,36%	-3,46%	20,85%
Indice Composite	22,67%	-29,07%	2,94%	27,48%
Ecart	2,45%	-2,29%	-6,40%	-6,63%

Indice Composite : 30% CAC40 - 10% SBF120 - 10% SBF250 - 50% MSCI EUROPE



PEA Audace - Indice Compo

PROFIL INTERNATIONAL PRUDENT : NORTIA II - QUADRANCE



**Objectif : Priorité à la sécurité**

Minimiser le risque en s'appuyant sur une répartition régulièrement recentrée sur une référence à 80% obligataires et monétaires et à 20% actions.

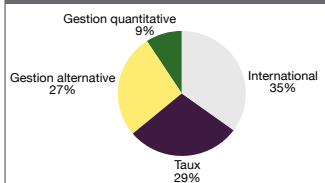
	2009	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Profil Prudent</b>	10,25%	-1,39%	9,23%	4,66%
Indice Composite	7,03%	9,54%	19,28%	4,19%
Ecart	3,22%	-10,93%	-10,05%	0,47%

Indice Composite : 20% MSCI WORLD - 10% EUROMTS 1-3ans - 20% EUROMTS 3-5ans - 20% EUROMTS 7-10ans - 30% EUROMTS 10-15ans



Profil Prudent - Indice Compo

PROFIL DEFENSE ALTERNATIF : PANTHÉA - NORTIA CAPI - ALÉGRIA

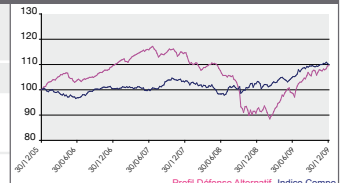


**Objectif : Maitrise du risque et décorrélation des marchés**

Le profil peut être investi jusqu'à 50% de fonds alternatifs, ce qui lui permet de maitriser sa volatilité et d'être décorrélié des marchés financiers.

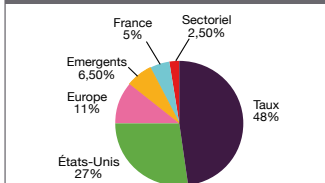
	2009	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Profil Prudent</b>	19,99%	-0,79%	-	7,11%
Indice Composite	7,03%	9,54%	-	4,19%
Ecart	12,96%	-10,33%	-	2,92%

Indice Composite : 20% MSCI WORLD - 10% EUROMTS 1-3ans - 20% EUROMTS 3-5ans - 20% EUROMTS 7-10ans - 30% EUROMTS 10-15ans



Profil Prudent - Indice Compo

PROFIL INTERNATIONAL FLEXIBLE 60 : NORTIA II - EPIGÉA (bonus) - QUADRANCE - PANTHÉA - NORTIA CAPI - ALÉGRIA

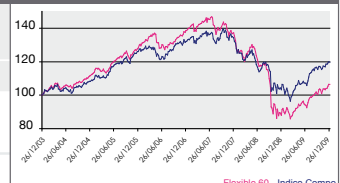


**Objectif : Profil Opportuniste - Maitrise du risque**

L'épargne peut être investie entre 20 et 60% sur des supports actions, en fonction de l'évolution des marchés.

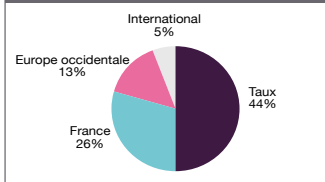
	2009	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Flexible 60</b>	19,31%	-24,09%	-6,38%	13,78%
Indice Composite	14,12%	-9,29%	10,73%	11,64%
Ecart	5,19%	-14,80%	-17,11%	2,13%

Indice Composite : 40% MSCI WORLD - 10% CAC40 - 5% EUROSTOXX50 - 20% EUROMTS 10-15ans - 25% EUROMTS 7-10ans



Flexible 60 - Indice Compo

PROFIL EUROPE 70 : NORTIA II - EPIGÉA (bonus) - QUADRANCE - PANTHÉA - NORTIA CAPI - ALÉGRIA

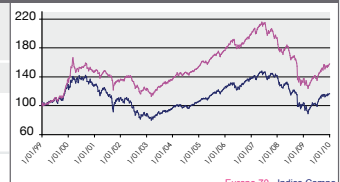


**Objectif : Réduire la volatilité**

Le profil est investi à 2/3 en produits actions, le reste en fonds de trésorerie ou à très faible volatilité.

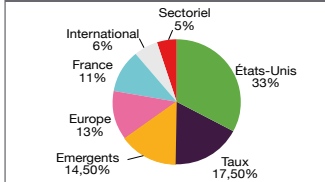
	2009	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Europe 70</b>	16,76%	-22,32%	-0,30%	14,23%
Indice Composite	14,41%	-15,31%	10,31%	15,74%
Ecart	2,35%	-7,01%	-10,61%	-1,51%

Indice Composite : 21% CAC40 - 7% SBF120 - 7% SBF250 - 35% MSCI EUROPE - 30% EURIBOR 3M



Europe 70 - Indice Compo

PROFIL INTERNATIONAL FLEXIBLE 100 : NORTIA II - EPIGÉA (bonus) - QUADRANCE - PANTHÉA - NORTIA CAPI - ALÉGRIA

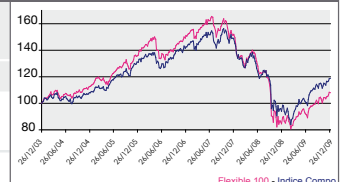


**Objectif : Profil Opportuniste - Recherche de la perf maxi**

L'épargne peut être investie entre 20 et 100% sur des supports actions, en fonction de l'évolution des marchés.

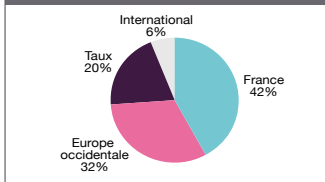
	2009	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Flexible 100</b>	25,98%	-29,31%	-6,14%	18,97%
Indice Composite	23,21%	-16,73%	9,90%	18,87%
Ecart	2,77%	-12,58%	-16,04%	0,10%

Indice Composite : 50% MSCI WORLD - 15% CAC40 - 10% EUROSTOXX50 - 5% MSCI PAYS EMERGENTS - 20% EUROMTS 7-10ans



Flexible 100 - Indice Compo

PROFIL EUROPE 100 : NORTIA II - EPIGÉA (bonus) - QUADRANCE - PANTHÉA - NORTIA CAPI - ALÉGRIA

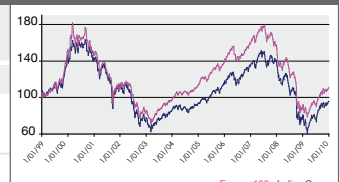


**Objectif : Surperformer le CAC40**

Le profil est investi à 100% en fonds actions.

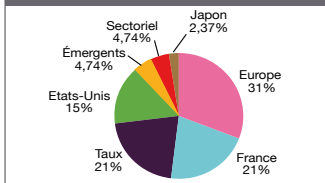
	2009	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Europe 100</b>	24,48%	-32,39%	-5,85%	20,84%
Indice Composite	22,67%	-29,07%	2,94%	27,48%
Ecart	1,81%	-3,32%	-8,79%	-6,64%

Indice Composite : 30% CAC40 - 10% SBF120 - 10% SBF250 - 50% MSCI EUROPE



Europe 100 - Indice Compo

PROFIL INTERNATIONAL DYNAMIQUE : NORTIA II - QUADRANCE



**Objectif : Fortes plus-values sur longue période**

L'objectif du profil est de rechercher la performance tout en acceptant des risques de fluctuations à CT, il est composé à +/- 80% de supports actions.

	2009	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Profil Dynamique</b>	18,06%	-22,52%	2,18%	17,40%
Indice Composite	22,76%	-13,06%	13,56%	17,20%
Ecart	-4,70%	-9,46%	-11,38%	0,20%

Indice Composite : 50% MSCI WORLD - 15% CAC40 - 10% EUROSTOXX50 - 5% MSCI PAYS EMERGENTS - 20% EUROMTS 7-10ans



Profil Dynamique - Indice Compo

## LA NEWSLETTER DE NORTIA Janvier 2010 - n° 58

Lettre trimestrielle d'information réservée aux clients Nortia

**NORTIA** - Société de Courtage d'Assurances  
215, Avenue Le Nôtre - BP 90335 - 59056 ROUBAIX Cedex 1

Tél : 03 28 04 04 04 - Fax : 03 28 04 65 30

SAS au capital de 1 000 000 €  
RCS Roubaix Tourcoing 398 621 102 000 43

N° TVA FR79 398 621 102

Garantie Financière et Assurance de Responsabilité Civile Professionnelle.  
Société immatriculée sous le numéro ORIAS 07 001 890.



Mentions légales :

*Rédaction Nortia achevée le 21 Janvier 2010.  
Source de données LCA au 31 Décembre 2009 pour  
« Vos contrats à la carte ».*

« Ce document a été élaboré par NORTIA, il ne saurait engager  
la responsabilité de vos assureurs  
DEXIA ÉPARGNE PENSION et LA MONDIALE PARTENAIRE.  
Il n'a pas de valeur contractuelle. »

