



## À la Une

- Un contrat d'Assurance-vie pour Noël p.2-4
- NORTIA, 15 ans déjà p.5

## Paroles d'experts

- La diversité de la Gestion flexible p.6
- La parole à Edmond de Rothschild Asset Management p.7

## Chronique & Tendances

- POINT MACROÉCONOMIQUE p.8
- FOCUS :
  - Avoir une monnaie faible
- LES TAUX p.9
- LE POINT BOURSIER p.10
- FOCUS :
  - De L'asymétrie à la déglobalisation
- CONSENSUS Octobre 2009 p.11

## Vos Contrats à la Carte

- Notre sélection de fonds FOCUS :
  - Fonds Actions Françaisesp.12
- Les Performances OPCVM Les autres supports p.13-17

## Édito de Pascal Vétu



Avec l'effondrement du mythe de l'autorégulation des marchés, le 15 septembre 2008 a vu naître la première crise financière mondiale du capitalisme universel. Seul le sursaut des grandes puissances économiques a pu contenir de justesse l'effondrement du système bancaire. **Un an après, les opinions sont partagées.** D'aucuns saluent une reprise économique plus forte et plus précoce que prévue, tirée par les pays émergents d'Asie notamment. D'autres s'inquiètent de la réapparition du chômage de masse, de l'envolée des déficits publics d'anciens pays industrialisés et du retour rapide des mauvaises habitudes de la financiarisation outrancière. **Si la France, grâce à son modèle social, a été relativement épargnée par la récession, elle semble moins**

**bien armée pour profiter du redémarrage de l'économie mondiale :** désindustrialisation, perte de compétitivité, poids des déficits, un certain archaïsme des structures économiques et sociales sont autant de défis que seule une accélération des réformes permettra de relever. L'issue, en France comme ailleurs, dépendra de la capacité des États à imposer un nouveau système de valeurs. Le récent sommet du G20 et l'affaire des bonus est en ce point symptomatique de leur volonté...

**Plus joyeusement, Nortia a soufflé ses 15 bougies ce même mois.** Chez l'être humain, c'est l'adolescence et la crise qui l'accompagne. Pour nous, ça ne l'est déjà plus – nous revendiquons même une certaine maturité – mais nous avons également dû traverser cette fameuse crise, exogène celle-là ! Si nous l'avons plutôt bien franchie, c'est probablement grâce à cette valeur forte, **le respect** (*envers nos clients, mais aussi nos partenaires et nos collaborateurs*), que nous essayons de traduire avec vos conseillers dans **une qualité de service de haut niveau**, gage d'une relation limpide, efficace et pérenne. C'est également **notre capacité à innover**, et notre vision positive de l'avenir, sans angélisme, qui nous fait adhérer à la maxime de François Guizot : « *Le monde appartient aux optimistes, les pessimistes ne sont que les spectateurs* ». **Plus que jamais, vous pourrez donc compter sur nous pour être à vos côtés et vous offrir les solutions opportunes pour la gestion de vos contrats...**

La crise n'a, en revanche, pas épargné le **Groupe Dexia**. Dans la restructuration du Groupe, les actionnaires, États belges et français, ont souhaité qu'il se recentre sur son cœur de métier (*banque et financement aux collectivités*) et se sépare des activités périphériques, dont l'assurance. Par conséquent, la filiale Dexia Épargne Pension, un de nos principaux partenaires, a fait l'objet d'une mise sur le marché. Une quinzaine d'institutionnels ont étudié le dossier, preuve de l'intérêt que suscitait la compagnie. Au final, BNP Assurances a émis une offre liante début octobre. À l'heure où vous lirez ces lignes, le Groupe Dexia, sauf rebondissement de dernière minute, devrait avoir accepté cette offre.

**Nous n'avons jamais été inquiets de l'avenir de DEP** et cet épilogue, s'il se confirmait, nous satisferait pleinement. Outre le fait que la BNP constitue un actionnaire des plus solides, capable de doter la compagnie de moyens accrus, celle-ci souhaiterait, selon nos informations, la positionner comme fer de lance du groupe en conservant ses spécificités (*innovation, haut de gamme*) et, ce qui est important à nos yeux, en s'appuyant sur les équipes en place. **À suivre...**

du  
Côté

de  
l'Actualité

## Un contrat d'Assurance-vie pour Noël ?

### Quel drôle de cadeau !

La « formule donation » est une procédure mise au point afin de formaliser simplement et complètement la donation, au travers du contrat d'Assurance-vie.

Préparer sa succession de son vivant par donation permet aujourd'hui de donner plus, en payant moins.

Le recours à la donation constitue un outil de gestion patrimoniale efficace, afin que les biens légués supportent les prélèvements successoraux les plus légers possibles.

C'est aussi le moyen d'avantager des personnes chères, qui ne seraient pas nécessairement prioritaires dans le cadre d'une succession légale.

#### ■ POURQUOI UNE DONATION ?

##### 1. Assurer l'avenir des plus jeunes

Face au recul de l'âge auquel on hérite, les parents souhaitent être actifs dans la transmission de leur patrimoine pour aider les plus jeunes. **La donation permet aussi de gratifier l'enfant de son choix pour l'aider à assumer ses projets** (études, investissement immobilier, installation dans la vie active...).

##### 2. Optimiser les dispositions fiscales en matière de donation

Les dispositions fiscales en vigueur concernant les donations permettent à une personne de transmettre de son vivant, en conjuguant fiscalité et solidarité.

###### Le principe :

« Le grand-parent peut effectuer, à chacun de ses petits enfants, un don de 30 000 € sans avoir à acquitter de droit sur ses donations. De même, un parent peut réaliser un don de 150 000 € dans les mêmes conditions. En effectuant le don le plus tôt possible, le donateur peut renouveler cette opération tous les 6 ans, en franchise d'impôts. »

Un couple avec 3 enfants peut donner jusqu'à 900 000 € tous les 6 ans en franchise de droits.

###### Les abattements applicables aux donations

Montant	Bénéficiaire
76 000 euros	conjoint survivant
150 000 euros	ascendants et enfants vivants ou représentés
76 000 euros	partenaire lié au donateur par un PACS
15 000 euros	frères ou sœurs
30 000 euros	petits-enfants
7 500 euros	neveux et nièces
5 000 euros	arrière-petits-enfants

##### 3. Le contexte Fiscal

La loi du 21 Août 2007 crée un abattement supplémentaire, cumulable avec les autres pour qu'un parent, un grand-parent, un oncle ou une tante sans descendance puisse gratifier chacun de ses enfants, petits-enfants ou neveux-nièces de 30 000 € en absence de droits.

Les conditions à respecter sont que :

- ◆ Le donateur soit âgé de moins de 65 ans,
- ◆ Le donataire soit âgé de plus de 18 ans,
- ◆ La donation doit se faire en pleine propriété.



## 4. Les droits à payer

Au-delà de ces sommes, les droits de donations devront être acquittés. **Ils seront minorés de 50% si le donateur a moins de 70 ans et de 30% sous réserve que le donateur ait plus de 70 ans et moins de 80 ans.** Le montant des droits peut être calculé par l'administration fiscale, votre notaire ainsi que votre conseiller en gestion de patrimoine habituel.

Les réductions de droit				Tarifs des droits applicable en ligne collatérale et entre non-parents	
Âge du donateur	Donations en			Fraction de part nette taxable	Tarif applicable
	« pleine propriété »	« nue-propriété »	« usufruit »		
Moins de 70 ans	50%	35%	50%	Entre frères et sœurs : - N'excédant pas 23 000 euros - Supérieure à 23 000 euros	35 % 45 %
Plus de 70 et moins de 80 ans	30%	10%	30%	Entre parents jusqu'au 4 <sup>ème</sup> degré inclusivement	55 %
À partir de 80 ans	0%	0%	0%	Entre parents au-delà du 4 <sup>ème</sup> degré et entre personnes non parentes	60 %

## ■ COUPLER DONATION ET SOUSCRIPTION D'UN CONTRAT

Placé sur un contrat d'Assurance-vie performant, le capital donné fructifie au mieux. C'est un placement adapté aux capacités financières du donateur. Il peut effectuer un ou plusieurs versements à son rythme.

Dans l'ordre, la marche à suivre est la suivante :

### 1. Avant tout, enregistrer le don

Le donateur déclare le don auprès de la recette des impôts du domicile fiscal des représentants légaux du donataire, par *l'imprimé fiscal 2 735, intitulé « déclaration de don manuel »*. Si le donateur le souhaite, il peut effectuer la donation par acte authentique chez son notaire. Ceci implique bien sûr le paiement d'honoraires, mais apporte des garanties supplémentaires car il a une fonction probatoire sur l'existence même du don, sa date et, éventuellement, les charges et les clauses particulières, dont les plus courantes sont les suivantes :

- ◆ Le donateur se réserve l'usufruit ou la nue-propriété,
- ◆ La clause d'inaliénabilité temporaire.

Ces clauses peuvent être complétées par d'autres, moins habituelles :

- ◆ Le retour conventionnel en cas de prédécès du donataire,
- ◆ La désignation d'un tiers administrateur,
- ◆ Le paiement des droits est assumé par le donateur sans libéralité ni frais supplémentaire.

Ceci n'exige pas de contrat spécifique, seulement un bulletin de souscription plus complet reprenant les caractéristiques de la donation.

## 2. La souscription du contrat d'Assurance-vie

La souscription d'un contrat d'Assurance-vie « formule donation » permettra de reprendre les clauses particulières prévues dans l'acte de donation notarié ou le pacte adjoint au don manuel et notamment :

**Je veux donner à mon petit-fils tout en conservant la gestion de son contrat jusqu'à ses 25 ans.**

**La désignation d'un tiers administrateur**, afin de résoudre les problèmes d'ordre familial. Ce tiers administrateur peut être le donateur (*le grand-parent par exemple*) ou une personne extérieure.

Le tiers administrateur se substitue à l'enfant ou aux représentants légaux s'il est mineur, pour la souscription et les opérations faites sur le contrat (*avec accord du donataire si le tiers administrateur est différent*).

**La clause de retour** pourra aussi assurer le donateur, qu'en cas de prédécès du donataire, les capitaux n'iront pas à des « indésirables »...

**La clause d'inaliénabilité** pour que le donateur soit assuré de la non-dilapidation des capitaux donnés. Une telle clause pourra subordonner les retraits du donataire (*c'est-à-dire les rachats*) à l'accord des représentants légaux ou du tiers administrateur, jusqu'à un certain âge. Ceci permet au donateur de repousser au-delà de la majorité, le moment auquel l'enfant disposera des fonds (*25 ans par exemple*).

**Bien entendu, la souscription peut se faire sans ces clauses.** Dans ce cas, si l'enfant est mineur, les représentants légaux (*parents, tuteurs,...*) gèrent le contrat jusqu'à sa majorité. **Une fois les 18 ans atteints, l'enfant gère son contrat seul.**

### ■ QUELQUES DISPOSITIONS PARTICULIÈRES À RAPPELER POUR LA SOUSCRIPTION DU CONTRAT « FORMULE DONATION »

#### La clause bénéficiaire

**Lorsque le souscripteur est un mineur de moins de 16 ans**, l'unique libellé autorisé à la souscription est : « bénéficiaire en cas de décès de l'assuré : mes héritiers légaux ».

**À partir de 16 ans et jusqu'à la majorité**, le souscripteur peut « désigner lui-même son bénéficiaire mais seulement par testament et à concurrence de la moitié de la quotité disponible (*article 904 du Code civil*) ». **Si le souscripteur est majeur, la clause est libre.**

**La rédaction de la clause bénéficiaire est ici aussi la pierre angulaire du contrat.**

#### Supports d'Investissements Financiers Préconisés

Dans le cas où le don est réalisé au profit d'un petit enfant ou enfant mineur, il est recommandé à la personne qui assure la gestion du contrat de privilégier une gestion de type « bon père de famille ».

Dans toutes ces démarches, votre conseiller en gestion de patrimoine habituel se tient à votre disposition pour vous accompagner.



## NORTIA, 15 ANS DÉJÀ ...

### et nous en parlons...

Événement toujours aussi microscopique à l'échelle planétaire, mais toujours aussi important pour nous, Nortia vient de souffler ses quinze bougies. L'occasion d'opérer une petite rétrospective sur ces 15 années et de faire un point sur l'actualité et les perspectives de la société.

#### 15 ANS D'INGÉNIERIE FINANCIÈRE...

Créée en 1994, Nortia fut une des toutes premières plates-formes d'Assurance. Elle a su s'imposer au fil des années en préservant ses spécificités : **l'Indépendance et l'Innovation.**

En matière d'innovation, rappelons qu'après la création du contrat Nortia, précurseur dans le domaine des multisupports/multigestionnaires, dès 1998, nous proposons **une dizaine de mandats de gestion** dans nos contrats ; qu'en 1999, Orphéa fit découvrir les charmes du PEA de Capitalisation ; qu'en 2000, Épigéa fit profiter de sa fiscalité avantageuse ; qu'en 2003, Panthéa signa la réapparition des SCPI en Assurance-vie. Ce même contrat s'est vu enrichi en 2006 d'une option d'arbitrage inédite (l'APC) ; qu'en 2007, Algéria fût le premier contrat en euro diversifié offrant une garantie de capital au terme...

#### UN ÉTAT D'ESPRIT...

Au-delà des produits, Nortia s'est toujours attachée à offrir une qualité de service haut de gamme (*middle office, outils marketing, extranet...*) en s'appuyant sur une équipe qui adhère pleinement aux valeurs de la société : professionnalisme, respect, convivialité sont des valeurs qui font de Nortia une plate-forme « différente »...

#### NORTIA EN 2009...

Aujourd'hui, Nortia travaille avec plus de 220 CGPI et compte près de 1,2 milliards euros sous gestion. La collecte en 2009 repart progressivement vers ses niveaux records. Cette réussite nous la devons aux clients de la première heure, qui n'ont pas hésité à recommander leur conseil auprès de leurs proches. Nous la devons aussi à nos « ambassadeurs » qui nous présentent leurs confrères, dont la qualité n'est plus à démontrer.

Nous profitons de ses quelques lignes pour remercier nos partenaires assureurs et asset managers ainsi que tous ceux qui nous ont accompagnés dans notre développement. De nombreux projets sont à l'étude, tant en termes de produits (*variables annuités, contrat éthique...*) que de croissance externe (*rachat de portefeuilles, prises de participation...*).

2010 sera assurément une année riche en événements pour Nortia ...



## La diversité de la gestion flexible

Les deux dernières années boursières ont laissé des traces quant à l'appétit aux risques des investisseurs. Malgré la forte remontée des marchés actions, nous observons une certaine timidité des épargnants à revenir sur cette classe d'actifs risqués. **Pour attirer les investissements, plusieurs sociétés de gestion ont commencé à prôner une nouvelle méthodologie de gestion : la Gestion Flexible.**

### ■ QUELS SONT LES OBJECTIFS DE LA GESTION FLEXIBLE ?

- **Capter une partie de la hausse des marchés et préserver le capital en période de baisse,**
- **Allouer l'allocation du portefeuille entre les diverses classes d'actifs.**

Le principe de gestion est de faire varier la poche actions du portefeuille en fonction des perspectives économiques du gérant. Cette exposition peut varier de 0% à 140%, selon les fonds, afin d'optimiser le couple rentabilité/risque. La différence entre les fonds va se retrouver dans leur univers d'investissement (Europe, International), leur stratégie et leur type de gestion.

### ■ QUELLES STRATÉGIES DANS LA GESTION FLEXIBLE ?

#### Stratégie Directionnelle

Le gérant définit une stratégie en fonction des grandes lignes macroéconomiques. Les changements d'allocation seront limités et l'objectif est de profiter des grandes tendances boursières. Certains fonds utilisent ponctuellement des dérivés, pour protéger le portefeuille contre une baisse des marchés.

#### Gestion de Conviction

Le gérant effectuera très régulièrement des mouvements sur les marchés financiers pour ajuster le curseur de risque. L'objectif est de profiter de l'inefficience à court terme des marchés. L'exposition du portefeuille peut varier très rapidement de 0% à 100% sur une classe d'actifs ou par l'utilisation de dérivés pour protéger le portefeuille.

### ■ QUELS TYPES DE GESTION FLEXIBLE ?

#### Par la Gestion Quantitative

La gestion quantitative s'appuie sur un modèle mathématique qui réagit en fonction des données financières et économiques. L'algorithme des fonds réagit de manière objective et systématique. L'objectif est de rester rationnel dans chaque décision d'achat ou de vente d'actifs.

#### Par la Gestion Traditionnelle

La gestion traditionnelle s'appuie sur les compétences et l'expérience des gérants à comprendre et anticiper les informations financières. L'équipe de gestion agira sur le niveau d'exposition en fonction des prévisions micro et macroéconomiques. Cette gestion permet au gérant d'intégrer dans son portefeuille des convictions fortes selon ses analyses.

#### Fonds disponibles dans notre gamme :

Millenium 10 Multi Assets, Ofi Prim'Kappastocks, Parworld QuAM 10, Parworld QuAM 15.

#### Fonds disponibles dans notre gamme :

Alienor Optimal, Carmignac Profil Réactif (50, 75, 100), DNCA Evolutif, Dorval Convictions.

### ■ LA GESTION FLEXIBLE, UNE SOLUTION TOUS TEMPS ?

**La gestion flexible est charmante dans son principe :** une gestion active de l'allocation d'actifs et de l'exposition pour profiter de la hausse des marchés et limiter la perte en capital en période de baisse. Malgré tout, même les modèles mathématiques de la gestion quantitative les plus élaborés ne peuvent tout prévoir en se fondant sur des données passées. En ce qui concerne la gestion traditionnelle, ce sont les prévisions du gérant qui peuvent être à contre courant.

Cette gestion repose donc sur une confiance totale accordée au gérant sur les classes d'actifs sélectionnées et sur le niveau d'exposition appliqué au portefeuille.

**C'est pourquoi, nous conseillons de sélectionner des fonds flexibles avec un historique de performance justifiant la qualité des décisions d'investissement de la société de gestion.**





Paroles ...  
d'Experts

## La parole à Edmond de Rothschild Asset Management

### Les opportunités sont multipliées en période d'incertitude :

Les marchés financiers évoluent actuellement dans un contexte inédit marqué par une forte incertitude sur l'avenir de l'économie mondiale. L'intensité de la reprise économique attendue, tout comme l'évolution des politiques monétaires et fiscales des États, sont autant de questions complexes qui se révèlent être des sources de clivages, mais aussi d'opportunités. C'est en l'absence d'un consensus fort que des choix d'allocation pertinents et marqués peuvent faire la différence.

Pour tirer parti de ces opportunités, EDRAM vous propose :

- **LCF Monde Flexible**, un fonds actions diversifié adoptant une allocation tactique, toutes zones géographiques et classes d'actifs confondues, pour profiter des meilleures solutions d'investissement,
- **Saint-Honoré Europe Synergie**, fonds actions européennes visant à profiter du potentiel de création de valeur lié aux situations spéciales de restructurations, fusions et acquisitions.

### LCF MONDE FLEXIBLE : Réactivité et flexibilité

LCF Monde Flexible cherche à surperformer le MSCI Monde grâce à une gestion active et une allocation ciblée. Dans le cadre de notre allocation, l'exposition aux actions est comprise entre 50% et 100% du portefeuille.

Le fonds s'appuie sur une gestion de long terme axée sur les fondamentaux, tout en bénéficiant d'une allocation à court terme : le fonds peut ainsi accompagner pleinement la hausse des marchés en mobilisant rapidement ses capitaux. Dans un contexte de marché adverse, le fonds peut adopter une orientation défensive via l'utilisation d'instruments de couvertures et/ou un positionnement renforcé sur les produits de taux.

Cette approche flexible et réactive fait de LCF Monde Flexible un support adapté pour revenir sur les marchés actions internationaux avec un risque maîtrisé.

### SAINT-HONORÉ EUROPE SYNERGIE

Depuis la fin de l'été, le cycle des fusions-acquisitions est en plein essor grâce au retour de la liquidité sur les marchés et à la présence de nombreux titres de qualité encore sous-valorisés. Présent sur le segment des OPA/OPE et restructurations depuis 2006, le fonds est idéalement positionné pour profiter de l'essor de ce vivier thématique. Le fonds dispose d'une véritable expertise pour identifier les sociétés susceptibles de libérer un potentiel de valeur ajoutée conséquent, via une restructuration ou une opération de fusion/acquisition.

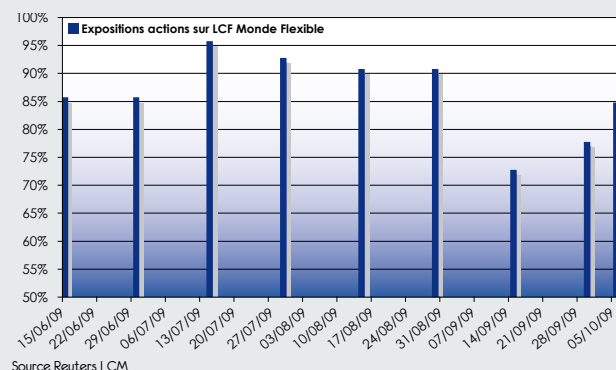
Depuis sa création, le fonds affiche une nette surperformance cumulée, tout en offrant une volatilité maîtrisée. Il est géré selon une approche « bottom-up », en investissant sur des sociétés toutes tailles de capitalisation confondues, sans adopter de biais de style particulier. La construction du portefeuille Saint-Honoré Europe Synergie autour des deux thématiques fusions/acquisitions et restructurations permet au fonds de générer de la performance tout au long du cycle économique.



EDMOND DE ROTHSCHILD  
ASSET MANAGEMENT  
GROUPE LCF ROTHSCHILD

**Edmond de Rothschild Asset Management** est une société de gestion indépendante et à taille humaine. Principale filiale de gestion d'actifs pour compte de tiers de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild, notre maison est un intervenant majeur de l'Asset Management français. La société met en œuvre une gestion de conviction fondée sur l'expertise de gérants expérimentés pour proposer des fonds actions et des fonds diversifiés qui ont fait leur preuve.

### EXPOSITIONS ACTIONS SUR LCF MONDE FLEXIBLE

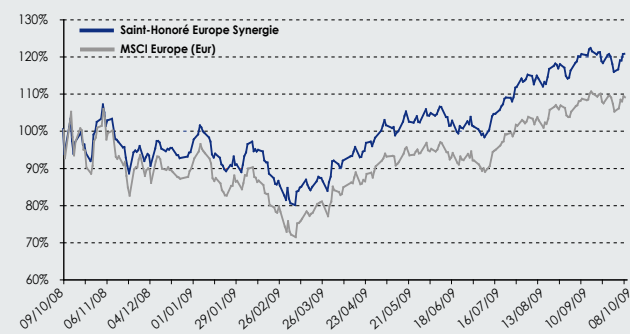


Source Reuters LCM

### Commentaire d'allocation :

Au cours des derniers mois, le fonds a accompagné significativement la hausse des marchés internationaux avec une exposition actions allant au-delà de 90% en juillet. La rapidité du rebond a conduit l'équipe à prendre ses profits et à ramener l'exposition à 72% le 15 septembre, avant de remonter progressivement l'exposition aux actions au lendemain de la légère correction advenue sur les marchés.

### LES PERFORMANCES DE SAINT-HONORÉ EUROPE SYNERGIE :



Source : Europerformance. Performances nettes cumulées arrêtées au 09/10/2009. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

## Le Point Macroéconomique

**UNE ANNÉE S'EST ÉCOULÉE  
DEPUIS LA FAILLITE DE LEHMAN  
BROTHERS EN SEPTEMBRE  
DERNIER ET LE CIEL SEMBLE  
ENFIN SE DÉGAGER !**

Alors que le 2<sup>nd</sup> trimestre s'est caractérisé par quelques soubresauts de reprise, la fin de la récession a occupé le devant de la scène au 3<sup>ème</sup> trimestre. Les indicateurs avancés se sont redressés et l'amélioration tant annoncée est en train de se concrétiser. A présent, la reconstitution des stocks est en cours et les chiffres montrent que le secteur manufacturier en est le premier bénéficiaire, suivi du commerce mondial. Néanmoins, il est prématuré de parler de ciel bien dégagé. L'inquiétude du chômage et la crainte que les réductions des dépenses et la hausse des impôts, dus à des déficits publics abyssaux, pourraient être très dommageables pour la reprise de la consommation, principal moteur de nos économies.

**Aux États-Unis, les indicateurs continuent à s'améliorer, ce qui indique que la récession est probablement une affaire passée, comme l'a déclaré Ben Bernanke, mi-Septembre.** Depuis quelques mois, l'activité manufacturière redémarre, à mesure que les entreprises reconstituent leurs stocks. Du côté de la demande, les ventes au détail se redressent. Elles ont bondi de 2,7% m/m en Août dernier. Bien sûr, la prime à la casse a largement soutenu les ventes de véhicules. Somme toute, les dernières données et enquêtes disponibles montrent clairement que le PIB a progressé au 3<sup>ème</sup> trimestre pour la première fois depuis le 2<sup>nd</sup> trimestre 2008. Toutefois, la pérennité de cette reprise dépendra principalement de la consommation privée. Or les ménages américains sont fortement endettés, ce qui contraint leurs intentions d'achats. Le resserrement des conditions de crédit et l'effet de richesse négatif induit par la baisse de l'immobilier et du marché actions continueront à peser sur la consommation. De même, l'amélioration du marché du travail ne se fera pas ressentir avant le 2<sup>nd</sup> semestre 2010. Les entreprises ont encore des capacités de production disponibles et l'investissement n'aura pas lieu tant que la demande ne sera pas avérée. En conclusion, pas d'euphorie attendue, mais beaucoup de prudence pour ne pas tuer le sursaut de reprise.

**En Europe, l'activité s'est redressée dès le printemps et la Zone Euro devrait officiellement sortir de la récession au 3<sup>ème</sup> trimestre.** La croissance se rapprocherait de son potentiel fin 2010, mais avec beaucoup de disparités entre les pays. Dans un contexte de stocks bas et de stabilisation de la demande, la production industrielle devrait repartir à la hausse à l'automne et une timide

reprise des dépenses d'investissement pourrait être envisagée avant la fin de l'année. Cependant, certains facteurs, qui ont temporairement soutenu l'activité, vont progressivement disparaître. Les primes à la casse, en particulier, varient d'un pays à l'autre par leur taille et leur durée, mais l'effet positif de ces mesures s'estomperait d'ici la fin de l'année.

**La reprise sur les marchés émergents devrait rester vigoureuse au cours des 2 à 3 prochains trimestres.** Mais elle reste très dépendante de la reprise de la consommation aux États-Unis et en Europe. Certes la consommation du secteur privé sur les marchés émergents a été soutenue par le développement des classes moyennes dans ces pays, mais ces derniers ne représentent que 29% de la consommation privée mondiale. Les consommateurs des pays émergents ne peuvent pas encore se substituer totalement à ceux des États-Unis et de l'Europe.

**En Chine, le plan de relance a porté ses fruits et l'économie affiche une croissance très vigoureuse.** Malgré le redémarrage encore timide des exportations, on assiste à un rebond très net de la production industrielle. Les ventes au détail sont restées très soutenues, l'investissement a poursuivi son accélération en Août et l'inflation devrait revenir en territoire positif au cours des prochains mois. Malgré un changement de ton de la politique monétaire, il semble qu'un fort resserrement monétaire reste limité pour l'heure. Les autorités chinoises continueront de donner la priorité à la croissance économique.

**Le Brésil a tourné le dos à la récession.** L'économie brésilienne a su recréer la quasi-totalité des emplois perdus pendant la forte contraction du

4<sup>ème</sup> trimestre 2008, ce qui constitue un soutien pour la confiance des ménages. La production industrielle ne cesse d'augmenter depuis sept mois, même la production de biens d'équipement est en train de se redresser. Ces chiffres permettent d'anticiper une poursuite de la croissance au cours des trimestres à venir. En outre, la Banque Centrale a confirmé le resserrement de la politique monétaire en 2010.

**Les derniers chiffres économiques confirment que le point bas de l'activité en Inde est déjà passé.** En effet, le PIB du 2<sup>nd</sup> trimestre s'est établi à 6,1% et semble sur les rails pour atteindre un objectif de croissance de 7% à 8%. L'économie indienne, principalement menée par l'activité interne, n'a que peu souffert de la baisse de 19% des exportations comme en témoigne le rebond de 7,8% de la production industrielle au mois de juin. Face à cette amélioration de la conjoncture et au retour à venir de l'inflation, la RBI aurait commencé à resserrer sa politique monétaire au 1<sup>er</sup> trimestre 2010.

**Au Japon, le retour à une croissance durable semble exclu.** Le PIB a affiché une hausse de 0,6% au 2<sup>nd</sup> trimestre après un recul de 3,8% au premier, grâce à la demande extérieure et à la hausse de 0,8% de la consommation. Le PIB devrait afficher une performance positive jusqu'à la fin de l'année. Cependant, les stocks, qui commencent à peine à baisser, devraient encore handicaper l'activité. L'investissement des entreprises devrait se réduire, affecté par les surcapacités et la rentabilité dégradée des entreprises. Enfin, la consommation devrait pâtir de la hausse record du chômage (5,8% de la population) et d'une baisse significative des rémunérations.





## Focus : Avoir une monnaie faible ?

## Chronique & Tendances

Aujourd'hui les pays ont tout à gagner d'avoir une monnaie faible. Ils ont un double avantage par rapport aux pays à monnaie forte. Le commerce mondial étant devenu de plus petite taille (*avec la faiblesse de la demande intérieure dans les pays de l'OCDE, avec la substitution de la production aux importations dans les pays émergents*), un avantage compétitif par le taux de change est précieux. Une monnaie faible permet d'avoir de l'inflation importée, tout en faisant baisser les taux d'intérêt réels. Le panorama des monnaies fortes et faibles s'impose.

La livre sterling devrait rester faible. Le Royaume-Uni n'attire plus de capitaux avec l'ampleur de la crise. Le Yen s'est, quant à lui, fortement renforcé avec la crise, notamment avec l'arrêt des Carry Trades sur le Yen (*fait de vendre du yen pour acheter une monnaie dont les taux sont plus importants : le dollar ou l'euro*). Tant que les taux d'intérêt sur le dollar sont aussi bas que sur le Yen, les Carry Trades se font sur le dollar et non sur le Yen. Le dollar devrait rester faible, avec le retour des capitaux vers les pays émergents et une politique très expansionniste cela même si l'affaiblissement du dollar est freiné par

**Aujourd'hui, on voit tout l'intérêt d'avoir une monnaie faible dans le contexte actuel. On peut donc s'attendre à des tentatives d'affaiblissement de leur monnaie par le gouvernement des États-Unis et du Royaume-Uni.**

l'ancrage au dollar du RMB chinois et des monnaies du Moyen-Orient qui impose le soutien de celui-ci par l'accumulation de réserves.

Le commerce mondial est le premier argument pour avoir une monnaie faible : le recul de la demande intérieure et des importations dans les pays de l'OCDE, la substitution de la production domestique aux importations pour satisfaire la demande intérieure des pays émergents. Dans un commerce mondial rétréci, disposer d'une monnaie faible est le seul moyen d'avoir des exportations plus dynamiques.

Le risque majeur dans l'environnement actuel est celui de déflation, avec la faiblesse des salaires et des demandes intérieures. Pour éviter cela, il faut des taux d'intérêt réels (*taux nominaux déflatés de l'inflation*) à long terme le plus bas possible, ce qui nécessite une monnaie faible pour obtenir de l'inflation importée. En effet, les pays à monnaie forte ont des importations dont le prix est en forte baisse et une inflation très basse. Alors que les pays à monnaie faible sont dans la situation contraire. Pour exemple : le taux d'intérêt réel du Japon est supérieur à celui du Royaume-Unis, malgré ses taux très faibles.

**AUJOURD'HUI LES PAYS ONT TOUT À GAGNER D'AVOIR UNE MONNAIE FAIBLE.**

## Les Taux

**Afin d'éviter de casser l'embryon de reprise et sachant que beaucoup de choses restent encore à corriger, les Banques Centrales ne sont pas prêtes de mettre en place une politique monétaire plus restrictive. Il ne faut pas crier victoire trop tôt et remonter les taux trop brutalement.**

Les évolutions sur le marché des changes, au cours des derniers mois, ont été largement guidées par l'appétit des investisseurs pour le risque. Les perspectives de reprise de l'économie mondiale font perdre au dollar son statut de devise refuge. Le billet vert souffre donc du retour des investisseurs vers les devises liées aux matières premières et les devises émergentes d'Asie et

d'Amérique Latine. Également, nombre d'investisseurs s'inquiète de la forte détérioration des finances publiques américaines, avec un déficit qui devrait se maintenir au dessus des 10% en 2010. Pourtant, il paraît hasardeux de parier sur la poursuite de la tendance actuelle d'affaiblissement du dollar. La Chine, même si elle peut pour le moment se satisfaire d'un dollar faible qui entraîne avec lui le Yuan, ce qui profite à ses exportations, n'a pas d'intérêt quant à une chute durable du dollar. En effet, les réserves de changes chinoises sont principalement constituées de bons du trésor américain. **L'EUR/ USD pourrait revenir vers les 1,40%, mais le passage en dessous des 1,3% ne pourrait intervenir que mi 2010.**



du  
Côté

des  
Marchés

## Point Boursier

**LE 3<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE  
A ÉTÉ TIRÉ PAR  
L'APPÉTIT POUR  
LE RISQUE,  
ET LES ACTIONS  
ONT BONDÉ.**

Le S&P 500 a gagné 9% et la bourse britannique et les marchés émergents ont pris 20% et 21%, suggérant qu'une reprise robuste est en cours. Les matières premières ont repris de la hauteur, même si le pétrole est resté relativement stable.

Pour la plupart des entreprises, les résultats sont en ligne ou au-dessus des estimations du Consensus. Mais il faut rappeler que les prévisions 2009 étaient extrêmement pessimistes, donc plus faciles à dépasser. De plus, les revenus ont été inférieurs aux attentes, particulièrement dans les pays développés. Cela suggère que malgré les efforts de réduction des dépenses, la croissance du chiffre d'affaires n'est pas au rendez-vous, faute de demande finale. **Le prochain trimestre sera probablement celui où les marchés chercheront à s'assurer que les promesses de bénéfice ont été tenues. Cela rend d'autant plus important la publication des bénéfices du 3<sup>ème</sup> trimestre, même si le consensus prévoit toujours de bons résultats.**

Dans les pays développés, les surprises macroéconomiques, qui ont été le moteur essentiel du rebond des marchés actions depuis le point bas de mars, commencent à s'infléchir, mais demeurent encore positives. **Les interrogations porteront davantage sur le chiffre d'affaires que sur le résultat des entreprises qui ont amélioré leur marge pendant la crise.** Les ratios de valorisation se sont mécaniquement dégradés, suite au rallye des huit derniers mois, sans retrouver des niveaux excessifs, mais elles ne constituent plus un catalyseur pour le marché actions. Le rallye se fait en deux étapes : la première par une expansion des multiples de valorisation et la deuxième par la reprise de la croissance bénéficiaire. Tout cela devrait continuer à soutenir le marché encore quelques mois. **Au-delà, de nombreuses inquiétudes continuent à planer : chute de l'activité économique, arrêt des stimuli fiscaux et reprise de la consommation.**

Nous mettons plus l'accent sur les pays émergents qui sont à nouveau revenus sur une forte tendance haussière, renversant le signal de prudence du mois dernier. Outre la croissance économique, la prise en compte d'autres facteurs, tels que les marges élevées, la bonne rentabilité des fonds propres, le rendement des dividendes, le faible niveau de taux d'intérêt ou encore la valeur intrinsèque donnent un attrait élevé aux marchés émergents. Les indicateurs de tendance et de sentiment affichent la même conclusion. En Chine, les perspectives économiques restent excellentes et les anticipations de croissance

des bénéfiques élevées. L'économie brésilienne a bien résisté à la morosité mondiale et les taux au plus bas contribuent à la performance du marché actions. En Inde, par le flux des bonnes nouvelles économiques et politiques, le marché a affiché de très belles performances, ces derniers mois. Cette tendance devrait se poursuivre à long terme, en raison du fort potentiel démographique et des changements structurels positifs pour le développement du pays.

**Pour la première fois depuis février 2008, l'Or a pris pied au-dessus des 1000 USD/once durant une grande partie de l'été.** Historiquement, les flambées des cours de l'Or interviennent dans des conditions économiques qui peuvent grandement varier, à savoir des périodes de stagflation, de panique financière, d'envolée spéculative ou de dévaluation monétaire. En 2008 et au 1<sup>er</sup> trimestre 2009, la crainte d'une grande dépression financière avait porté les cours au-delà des 1000 USD/once. Aujourd'hui, les cours de l'or sont soutenus par la dépréciation des devises, notamment l'USD, par les incertitudes économiques et par les craintes d'un regain d'inflation à terme. À court terme, il s'avère difficile que le cours arrive à se maintenir à ce prix, compte tenu de l'augmentation du recyclage et de la baisse de la demande. Mais à plus long terme, il devrait reprendre une hausse progressive.

**Les marchés obligataires ont largement bénéficié de l'amélioration des conditions financières. Les spreads ont ainsi fortement baissé, pour revenir aujourd'hui à des niveaux plus « normaux ».** Les fondamentaux s'améliorent, les profits recommencent à monter tandis que la dette se stabilise. Les entreprises « Investment Grade » non financières vont continuer de bénéficier de ce mouvement. L'activité sur le primaire est toujours soutenue et le crédit reste une des destinations préférées des investisseurs.

**Le marché du « High Yield » a pu voir des améliorations sensibles : baisse significative des spreads et ouverture du marché primaire à des émetteurs moins bien notés. La possibilité pour les entreprises plus fragiles de pouvoir se refinancer, repousse la problématique des défauts. Les gains potentiels à tirer de ce marché deviennent moins « faciles » et dépendront de la forme et de la vitesse de la reprise économique. Étant donné que ladite reprise sera très lente, et non pas sans risque, les spreads pourraient légèrement repartir à la hausse.**



## Focus : de L'asymétrie à la déglobalisation

Après la crise, nous pouvons observer qu'une réelle asymétrie s'est créée entre les pays émergents et les pays de l'OCDE :

- Sur le potentiel de croissance,
- Sur la capacité à utiliser le crédit pour soutenir la demande,
- Sur l'épargne et l'accumulation des richesses,
- Sur l'attractivité pour les flux de capitaux,
- Sur la taille de l'industrie.

Le basculement de l'économie mondiale vers les pays émergents et la perte de substance des pays de l'OCDE sont de plus en plus rapides, ce que ne reconnaissent pas encore les marchés financiers.

**La croissance potentielle** dans les pays de l'OCDE est de l'ordre de 1,75%, alors que dans les pays émergents elle est de 5,5% par an. On doit s'attendre à un écart durable très important, dû à un fort écart de gains de productivité, une croissance de la population en âge de travailler et un taux d'investissement beaucoup plus élevé.

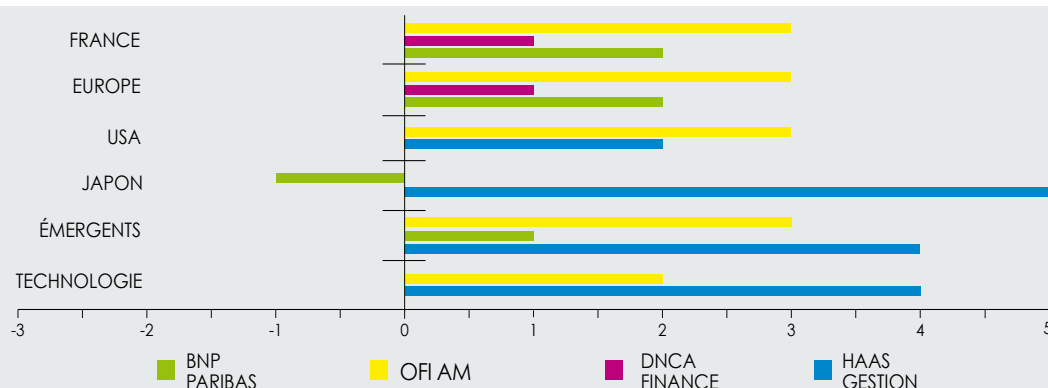
**Le taux d'endettement** est bien plus élevé dans les pays de l'OCDE que dans les pays émergents. À court terme, cela implique une meilleure efficacité des politiques monétaires expansionnistes et à long terme la possibilité de stimuler la demande par le crédit donc de renforcer l'écart de croissance.

Avec une croissance plus forte, une démographie plus favorable, des salaires en progression plus rapide, mais en même temps des coûts salariaux bien plus faibles, **les pays émergents sont plus attractifs pour les capitaux, qu'ils soient financiers ou d'entreprises.** Ces flux de capitaux et l'avantage en termes de compétitivité expliquent que l'industrie se concentre dans ces pays et produit donc une forte valeur ajoutée. Comme nous l'exprimions dans la Newsletter n°55, le remplacement de l'industrie par des emplois non manufacturiers, de niveau de productivité et de salaires plus faibles, nuit à la croissance des pays de l'OCDE.

Que les pays émergents aient un potentiel de croissance plus fort, qu'ils n'aient pas subi la crise à la hauteur des pays de l'OCDE, nous le savions. Mais nous nous attendions à ce que la croissance des pays émergents tire celle des pays de l'OCDE. Ceci ne s'avère pas tout à fait vrai au regard de la « déglobalisation » qui s'opère.

**La forte croissance des pays émergents ne fait ni repartir le commerce mondial, ni les exportations vers les émergents.** La forte hausse de la demande intérieure de ces pays est comblée par la production domestique et plus par les importations, ce qui est dû essentiellement au caractère peu sophistiqué des produits vendus sur le marché intérieur. Si le commerce mondial et les exportations des pays de l'OCDE ne redémarrent pas, seule la demande intérieure pourrait faire le relais, ce qui est une très mauvaise nouvelle. La demande intérieure des pays développés risque de rester faible, à cause du désendettement probablement durable et au recul des salaires (*chômage et reconstitution des profits*), surtout pour les pays comme l'Allemagne, dont la stratégie était de comprimer les salaires pour gagner en compétitivité sur les exportations. La déglobalisation conduit les pays de l'OCDE à une faible croissance et donc à une faible attractivité pour les investissements. L'évolution normale est que les pays émergents seront de plus en plus incités à conserver leur épargne pour les emplois domestiques. Cela est empêché par le régime de change choisi (*stabilisé par rapport au dollar*), ce qui leur demande d'accumuler d'énormes réserves de change qui sont reprêtées au pays de l'OCDE. Mais s'ils se recentrent sur la production domestique, il ne devrait pas y avoir d'obstacles au retour au flottement de leurs monnaies et ainsi que l'épargne des pays émergents s'investisse dans les pays émergents.

**C'est là que la situation se complique pour les pays de l'OCDE.** Sans l'épargne des pays émergents pour financer leur déficit, ils ne pourront plus compter que sur leur propre épargne, qui n'est malheureusement pas suffisante. Ceci impliquerait une forte contraction de l'épargne disponible pour les entreprises, qui est accaparée par le financement des déficits publics. Dans ces hypothèses, les pays de l'OCDE connaîtront soit une chute de leurs investissements privés, **soit une spirale à la Japonaise** où les entreprises réduisent les salaires afin d'accroître l'autofinancement.



Consensus  
des  
Gestionnaires  
par Marché

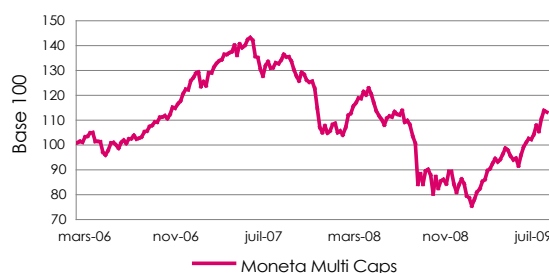
en date du 25/09/2009

## Notre Sélection de fonds : Focus « FONDS ACTIONS FRANÇAISES »

Ce trimestre nous vous invitons à découvrir deux types de gestion par l'intermédiaire de deux fonds présents dans la catégorie actions françaises : Moneta Multi Caps et Épargne Française. Le premier est un fonds de stock picking : l'approche « bottom up » se concentre sur les qualités intrinsèques de l'entreprise et sur son développement. Le second a une approche macroéconomique : la stratégie « top down » consiste à analyser les tendances de marché en fonction de l'ensemble des statistiques financières et économiques.

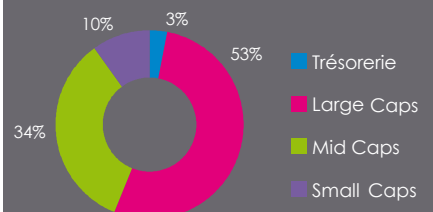
### MONETA MULTI CAPS

Moneta Multi Caps est un fonds de pur stock picking sur les actions françaises. Les sociétés sont sélectionnées sur une approche fondamentale. L'équipe de gestion se consacre à la compréhension du business model et à la valorisation de la société analysée. Les investissements sont réalisés dans des sociétés dont la valorisation boursière est complètement déconnectée des fondamentaux. La sélection des valeurs s'effectue en toute indépendance des indices boursiers et des effets de mode.



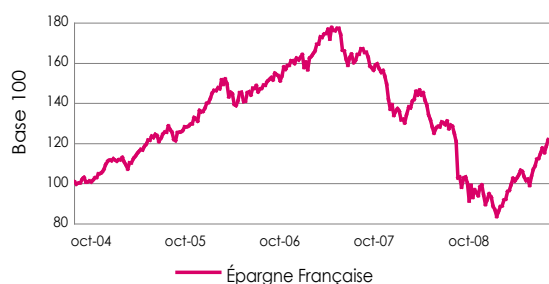
Société de gestion : Moneta AM  
Code ISIN : FR0010298596  
Catégorie : Actions Françaises  
Encours : 547 M€  
Date de création : 24/03/06  
Gérant(s) : Romain Burnand  
Thomas Perrotin  
Andrzej Kawalec

Performance YTD : **34,54%**  
Perf. 1 an : **9,43%**  
Perf. 3 ans : **7,71%**  
Volatilité (3 ans) : **21,46%**



### ÉPARGNE FRANÇAISE

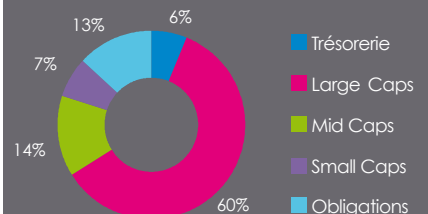
Épargne Française est un fonds d'actions françaises reposant sur une approche macroéconomique pointue. Les gérants ont un esprit contrariant et s'éloignent au maximum des effets de mode. Les décisions d'investissement résultent de la complémentarité des deux gérants : l'un effectue l'analyse macroéconomique et l'autre l'analyse microéconomique. La philosophie de gestion de l'équipe gérante est la prudence et la rigueur, la volatilité du fonds est d'ailleurs parmi les plus faibles de la catégorie.



Source : Europerformance

Société de gestion : Haas Gestion  
Code ISIN : FR0007472501  
Catégorie : Actions Françaises  
Encours : 15 M€  
Date de création : 1/04/93  
Gérant(s) : Chaguir Mandjee  
Jean Joseph Haas

Performance YTD : **29,29%**  
Perf. 1 an : **-3,02%**  
Perf. 3 ans : **-18,76%**  
Perf. 5 ans : **20,42%**  
Volatilité (3 ans) : **19,67%**





# Les performances OPCVM

Style Rating	Gestionnaire	Devise	Nom du Support	Performances des Supports					Volatilité 3 ans	
				2009	2008	2007	2006	2005		
<b>ACTIONS FRANÇAISES</b>				<b>CAC 40</b>	<b>19,99%</b>	<b>-44,62%</b>	<b>1,54%</b>	<b>17,53%</b>	<b>23,40%</b>	<b>28,14%</b>
⊕⊕	Financiere de l'Echiquier	EUR	AGRESSOR	50,79%	-48,41%	-0,70%	13,40%	18,39%	23,10%	
⊕⊕	Financiere de l'Echiquier	EUR	AGRESSOR PEA	48,93%	-48,54%	-1,64%	14,51%	19,46%	23,17%	
⊕⊕	AXA Investment Managers	EUR	AXA FRANCE SMALL CAP (C)	40,52%	-44,27%	-1,82%	30,56%	41,14%	20,90%	
⊕⊕⊕	BNP Paribas AM	EUR	BNP PARIBAS MIDCAP FRANCE	34,61%	-46,52%	-6,96%	30,25%	33,57%	25,31%	
⊕⊕⊕⊕	DNCA Finance	EUR	CENTIFOLIA C	20,97%	-32,41%	4,37%	22,66%	22,01%	21,68%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Dorval Finance	EUR	DORVAL MANAGEURS	21,89%	-37,65%	6,49%	22,27%	-	20,59%	
⊕	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR JUNIOR	41,56%	-49,17%	-4,24%	10,62%	20,34%	15,50%	
⊕	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR QUATUOR	41,81%	-45,48%	-7,24%	17,55%	19,17%	23,01%	
⊕	Rothschild Gestion	EUR	ELAN FRANCE INDICE BEAR	-24,52%	56,02%	-0,66%	-15,67%	-20,09%	29,58%	
⊕	Haas Gestion	EUR	EPARGNE FRANCAISE (D)	29,29%	-40,14%	-1,52%	22,47%	26,17%	19,56%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Fidelity	EUR	FIDELITY FUNDS FRANCE FUND A DIS	23,88%	-42,63%	9,96%	22,15%	34,73%	25,84%	
⊕	Finance SA	EUR	FINANCE REACTION	28,85%	-54,48%	9,38%	28,80%	41,17%	20,62%	
⊕⊕	B.F.T.	EUR	FRANCE FUTUR (D)	43,37%	-42,59%	-5,18%	24,46%	30,70%	20,83%	
⊕⊕⊕⊕	DNCA Finance	EUR	GALLICA (D)	24,11%	-39,02%	1,27%	16,16%	23,63%	25,85%	
⊕⊕⊕	JPM Asset Management	EUR	JPM FRANCE SELECTION	22,73%	-42,00%	3,76%	22,05%	31,50%	27,01%	
⊕	Keren Finance	EUR	K INVEST FRANCE	23,42%	-49,25%	0,91%	20,75%	25,68%	23,38%	
⊕	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU FRANCE	27,45%	-41,85%	-6,45%	16,23%	22,41%	19,00%	
⊕	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU SPECIAL	21,68%	-47,06%	-3,10%	12,02%	19,41%	18,35%	
⊕	B.F.T.	EUR	MARIANNE (D)	26,68%	-46,59%	1,30%	13,09%	24,31%	25,59%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Moneta AM	EUR	MONETA MULTI CAPS A	34,54%	-33,05%	7,83%	-	-	21,45%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Oddo AM	EUR	ODDO AVENIR (C)	40,77%	-39,46%	4,65%	28,31%	38,46%	20,99%	
⊕	Tocqueville Finance	EUR	ODYSSEE C	43,66%	-47,72%	-5,15%	19,62%	22,55%	19,15%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Louvre (Banque du)	EUR	PATRIMOINE (C)	36,81%	-39,12%	0,53%	21,94%	26,30%	23,32%	
⊕	Financiere de Champlain	EUR	PERFORMANCE AVENIR	29,36%	-57,06%	-4,47%	15,02%	40,04%	19,00%	
⊕	SPGP	EUR	RP SELECTION FRANCE	24,40%	-41,42%	-8,03%	17,56%	33,89%	17,42%	
⊕	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE PME	29,29%	-49,03%	0,50%	19,53%	36,32%	20,86%	
⊕⊕	Sycomore A.M	EUR	SYCOMORE FRANCECAP (R)	32,14%	-43,88%	-1,11%	24,29%	32,11%	23,57%	
⊕⊕	Tocqueville Finance	EUR	TOCQUEVILLE DIVIDENDE (C)	25,00%	-40,30%	-0,50%	18,90%	17,44%	21,19%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Edmond de Rothschild AM	EUR	TRICOLEUR C	24,66%	-37,09%	0,49%	17,08%	26,27%	27,01%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Edmond de Rothschild AM	EUR	TRICOLEUR RENDEMENT (C)	19,76%	-30,07%	4,52%	16,58%	20,49%	21,32%	
⊕⊕	Trusteam Finance	EUR	TRUSTEAM GARP	47,52%	-40,61%	-10,13%	4,59%	27,14%	22,09%	
⊕	Tocqueville Finance	EUR	ULYSSE (C)	49,90%	-50,92%	-5,29%	19,62%	22,90%	23,37%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Prigest	EUR	VALFRANCE	34,98%	-42,31%	11,03%	25,16%	30,93%	23,74%	
⊕⊕⊕⊕	Indosuez Credit Agricole	EUR	VENDOME SELECTION	38,90%	-41,24%	-4,00%	25,11%	30,60%	21,60%	
<b>ACTIONS EUROPÉENNES</b>				<b>DJ EuroStoxx 50</b>	<b>18,88%</b>	<b>-45,92%</b>	<b>6,91%</b>	<b>15,12%</b>	<b>21,26%</b>	<b>28,25%</b>
⊕⊕⊕⊕⊕	AXA Investment Managers	EUR	AXA EUROPE DU SUD (C)	38,25%	-49,05%	7,91%	26,14%	25,41%	26,76%	
⊕	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC EURO-INVESTISSEMENT	21,54%	-41,78%	-1,71%	25,76%	25,98%	16,52%	
R	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE	6,10%	-16,80%	-1,95%	14,99%	10,86%	7,54%	
⊕⊕⊕⊕	DNCA Finance	EUR	CENTIFOLIA EUROPE	20,10%	-31,87%	2,18%	17,35%	17,41%	20,91%	
⊕⊕⊕	CCR Gestion	EUR	CENTRALE CROISSANCE EUROPE	25,10%	-42,07%	-0,49%	29,02%	26,59%	24,10%	
⊕⊕⊕	CCR Gestion	EUR	CENTRALE VALEUR	22,20%	-43,55%	3,35%	15,86%	27,50%	23,61%	
⊕	La Francaise des Placements	EUR	CONVICTIONS EUROPACTIVE LFP P	6,81%	-	-	-	-	-	
⊕	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR AGENOR	52,18%	-50,86%	-2,40%	23,03%	35,53%	21,20%	
⊕	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR MAJOR	34,59%	-38,37%	2,13%	20,92%	-	23,54%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Edmond de Rothschild AM	EUR	EUROPE RENDEMENT (C)	20,31%	-30,79%	1,30%	15,14%	19,52%	21,07%	
⊕⊕	Fidelity	EUR	FIDELITY EUROPEAN GROWTH FUND (A)	24,70%	-47,87%	5,47%	14,82%	32,19%	25,61%	
⊕⊕	Fidelity	EUR	FIDELITY GERMANY FUND (A)	17,74%	-47,32%	19,03%	19,17%	31,43%	27,38%	
⊕	Fidelity	EUR	FIDELITY NORDIC FUND (A)	38,89%	-57,10%	10,10%	20,90%	34,35%	27,62%	
⊕	Fidelity	EUR	FIDELITY TRILOGIE EUROPE	23,87%	-42,77%	-0,90%	20,25%	-	23,76%	
⊕	Finance SA	EUR	FINANCE EUROPE	32,45%	-54,17%	5,55%	21,11%	22,67%	20,93%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Tocqueville Finance	EUR	ITHAQUE (C)	28,94%	-39,32%	-1,17%	17,99%	-	23,83%	
⊕⊕⊕⊕	JPM Asset Management	EUR	JPM EUROPE PEA	23,21%	-45,83%	4,80%	22,76%	31,43%	25,99%	
⊕	JPM Asset Management	EUR	JPM EUROPE SMALL CAP A EUR D	34,02%	-54,81%	-7,22%	30,49%	41,27%	24,78%	
⊕	JPM Asset Management	EUR	JPM EUROPE STRATEGIC GROWTH A EUR D	18,25%	-48,57%	1,03%	22,17%	30,16%	22,14%	
⊕⊕	JPM Asset Management	EUR	JPM EUROPE STRATEGIC VALUE A EUR D	26,45%	-51,32%	-9,28%	19,81%	26,01%	29,44%	
⊕	Keren Finance	EUR	K INVEST EUROPE	27,78%	-40,98%	-0,48%	18,68%	28,78%	27,86%	
⊕	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU EUROPE	23,77%	-40,52%	-4,40%	15,82%	19,80%	17,74%	
⊕⊕⊕⊕	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU FLEXIBLE (C)	9,80%	-24,89%	1,57%	17,71%	22,03%	16,35%	
⊕	DNCA Finance	EUR	LIFE (B)	23,73%	-38,49%	-	-	-	-	
⊕	Mandarine gestion	EUR	MANDARINE VALEUR R	41,50%	-55,10%	-	-	-	-	
⊕⊕⊕	Metropole Gestion	EUR	METROPOLE MID CAP EURO	31,06%	-40,84%	-10,25%	16,49%	30,10%	23,48%	
⊕⊕⊕	Metropole Gestion	EUR	METROPOLE SELECTION	34,94%	-41,44%	-5,06%	12,90%	27,42%	24,58%	
R	Louvre (Banque du)	EUR	NEW INTERNET EUROPE	37,54%	-51,21%	-4,43%	-0,28%	24,91%	19,84%	
⊕⊕⊕	Oivalmo	EUR	OFI CIBLE I	30,62%	-44,05%	-7,62%	24,97%	19,82%	27,18%	
⊕	Oivalmo	EUR	OFI PRIM'KAPPASTOCKS	14,64%	-9,48%	-	-	-	-	
⊕	Banque d'Orsay	EUR	ORSAY DEVELOPPEMENT	41,17%	-52,83%	-2,35%	39,28%	53,42%	22,93%	
R	Banque d'Orsay	EUR	ORSAY INVESTISSEMENT	28,95%	-31,74%	-12,73%	19,09%	31,71%	21,15%	
⊕	La Francaise des Placements	EUR	PYTHAGORE LFP EUROPE 80 P	16,64%	-46,40%	0,05%	28,11%	-	23,11%	
⊕	Reyl & Cie	EUR	REYL EUROPEAN EQUITIES F	28,07%	-43,36%	0,17%	29,95%	52,30%	24,49%	
⊕⊕⊕⊕⊕	Rouvier Associés	EUR	ROUVIER EUROPE	35,10%	-34,13%	1,99%	18,30%	24,60%	21,25%	
R	SPGP	EUR	RP SELECTION EUROPE	18,15%	-49,29%	-1,87%	10,73%	36,71%	18,22%	
⊕⊕	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE EURO OPPORTUNITES A	23,97%	-47,20%	-1,35%	15,47%	21,11%	28,14%	
⊕⊕	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE EUROPE MIDCAPS	38,47%	-53,58%	-2,65%	29,73%	35,15%	26,09%	
⊕	SPGP	EUR	SELECTION ACTION RENDEMENT	18,83%	-51,73%	-1,43%	24,36%	28,63%	17,94%	
⊕	Sparinvest	EUR	SPARINVEST EUROPEAN VALUE EUR R C	33,73%	-49,72%	-4,42%	-	-	-	
⊕⊕	Sycomore A.M	EUR	SYNERGY SMALLER CIES A	44,71%	-48,43%	1,37%	22,17%	28,30%	20,76%	
⊕	Tocqueville Finance	EUR	TOCQUEVILLE VALUE EUROPE	26,50%	-40,48%	-9,52%	19,12%	19,04%	20,50%	



Style Rating	Gestionnaire	Devise	Nom du Support	Performances des Supports					Volatilité 3 ans
				2009	2008	2007	2006	2005	
<b>MIXTES INTERNATIONALES DYNAMIQUES</b>				<b>MSCI WORLD (en euro)</b>					
R	SPGP	EUR	RP SELECTION CARTE BLANCHE	21,29%	-43,95%	-4,60%	7,78%	49,30%	18,10%
R	SPGP	EUR	RP SELECTION INTERNATIONALE	22,56%	-44,17%	-6,03%	14,99%	44,68%	18,07%
R	SPGP	EUR	RP SELECTION MID CAP	28,93%	-45,24%	5,37%	13,84%	37,57%	16,89%
⊕⊕⊕⊕	Rothschild Gestion	EUR	R VALOR (F)	30,22%	-44,14%	13,54%	-	-	24,63%
⊕⊕	Edmond de Rothschild AM	EUR	SELECTIVE RECOVERY	47,92%	-	-	-	-	-
⊕	Amiral Gestion	EUR	SEXTANT AUTOUR DU MONDE A	62,82%	-64,52%	23,37%	24,48%	-	27,07%
⊕⊕	Sparinvest	EUR	SPARINVEST GLOBAL VALUE EUR R C	25,86%	-45,05%	-1,45%	13,55%	31,39%	19,75%
⊕⊕⊕	SG Asset Management	USD	SOCGEN INTERNATIONAL A USD C	14,16%	-22,39%	-2,04%	6,57%	31,03%	14,49%
⊕⊕⊕⊕	Pastel	EUR	VALEUR INTRINSEQUE P	51,46%	-39,78%	-11,66%	13,24%	14,54%	28,26%
<b>MIXTES INTERNATIONALES EQUILIBRES</b>									
R	Alienor Capital	EUR	ALIENOR OPTIMAL	15,66%	-1,51%	3,49%	12,36%	20,43%	8,93%
⊕	AXA Investment Managers	EUR	AXA WF OPTIMAL INCOME E	4,90%	-23,31%	4,25%	11,02%	11,30%	10,57%
⊕	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC PATRIMOINE (A)	15,35%	-0,98%	9,41%	4,47%	21,24%	7,97%
R	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC REACTIF 50	10,89%	-16,20%	5,08%	6,87%	14,76%	6,71%
R	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC REACTIF 75	15,66%	-28,38%	7,69%	9,11%	20,52%	10,69%
R	Financiere de Champlain	EUR	CHAMPLAIN OPPORTUNITES	10,66%	-46,60%	-0,62%	-	-	13,90%
R	Dexia AM	EUR	DEXIA SELECTION NEUTRE (C)	17,56%	-24,17%	0,09%	6,16%	16,28%	9,76%
⊕⊕⊕⊕	Dorval Finance	EUR	DORVAL CONVICTIONS P Cap	11,45%	-	-	-	-	-
⊕⊕⊕⊕	DNCA Finance	EUR	DNCA EVOLUTIF	21,53%	-16,11%	2,98%	11,62%	13,45%	11,70%
⊕	Haas Gestion	EUR	EPARGNE SELECTION	14,73%	-29,22%	2,24%	4,58%	13,38%	10,52%
⊕	Invesco	EUR	INVESCO MULTI STRATEGIE E	20,33%	-32,94%	0,53%	13,45%	17,73%	14,04%
⊕	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU EVOLUTION	11,38%	-35,48%	-11,62%	11,67%	15,13%	12,62%
R	Banque Neufize Obc	EUR	NOAM OPTIMUM	13,31%	-12,22%	6,14%	6,09%	12,59%	11,54%
R	BNP Paribas AM	EUR	PARWORLD QUAM 10 L	7,69%	-	-	-	-	-
⊕⊕⊕⊕	Thiriet Gestion	EUR	THIRIET PATRIMOINE C	17,19%	-24,81%	2,38%	9,73%	15,48%	15,95%
<b>MIXTES INTERNATIONALES PRUDENTS</b>									
⊕	B.F.T.	EUR	BFT PATRIMOINE	7,53%	-17,93%	1,77%	5,19%	7,09%	7,87%
R	La Francaise des Placements	EUR	CONVICTIONS PREMIUM LFP P	13,53%	-3,59%	5,50%	8,52%	15,51%	3,96%
R	C.P.R.	EUR	CPR CROISSANCE PRUDENTE P	6,15%	-5,55%	0,98%	2,47%	7,90%	4,49%
R	Dexia AM	EUR	DEXIA SELECTION DEFENSIF (C)	13,59%	-14,38%	0,07%	3,16%	11,93%	6,13%
⊕⊕⊕⊕	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR PATRIMOINE	7,43%	-6,66%	2,90%	6,05%	3,16%	2,32%
⊕⊕⊕⊕	Haas Gestion	EUR	EPARGNE PATRIMOINE	22,28%	-16,40%	-3,09%	-	-	7,51%
⊕⊕⊕⊕	DNCA Finance	EUR	EUROSE	13,62%	-6,34%	2,05%	4,56%	6,48%	3,38%
R	JPM Asset Management	EUR	JPM GLOBAL CAPITAL PRESERVATION	8,41%	-8,94%	5,55%	2,77%	-	5,24%
⊕⊕	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU VALEUR	5,20%	-4,65%	0,88%	4,17%	4,50%	2,79%
⊕⊕⊕	Montsegur Finance	EUR	MONTSEGUR DEFENSIF	7,56%	-7,48%	4,46%	6,67%	5,84%	5,44%
R	Patrimoines et Selections	EUR	MULTISELECTION 25	7,59%	-13,32%	0,99%	4,35%	9,52%	5,01%
R	Edmond de Rothschild AM	EUR	SH MULTIGEST RENDEMENT C	8,86%	-11,61%	-0,54%	5,01%	8,47%	3,99%
	Sycamore A.M	EUR	SYCOMORE PATRIMOINE R	6,49%	-17,07%	-4,33%	4,75%	4,28%	5,63%
<b>OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>									
	Acropole	EUR	ACROPOLE CONVERTIBLES MONDE R	27,03%	-	-	-	-	-
	BNP Paribas AM	EUR	BNP PARIAS CONVERTIBLES EUROPE	26,43%	-28,95%	-2,44%	12,14%	13,32%	10,71%
	Fortis Invest. Management	EUR	FORTIS BOND CONVERTIBLE EUROPE	31,95%	-35,86%	0,56%	9,15%	7,68%	12,47%
	Fortis Invest. Management	EUR	FORTIS L FD BOND CONV ASIA	25,15%	-40,22%	20,85%	-	-	12,77%
	Fortis Invest. Management	EUR	FORTIS L FD BD CONV WORLD CAP (C)	23,00%	-30,85%	5,71%	9,33%	9,34%	12,08%
	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE CONVERTIBLES	21,82%	-16,15%	1,43%	5,77%	10,01%	7,51%
<b>OBLIGATIONS INTERNATIONALES</b>				5,33%	6,31%	6,14%	-0,26%	4,14%	4,56%
R	Indosuez Credit Agricole	EUR	CAAM OBLIG INTERNATIONALES I	19,24%	6,48%	-6,88%	0,07%	19,62%	12,80%
R	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC SECURITE	8,51%	3,42%	3,03%	1,87%	1,52%	2,38%
R	C.P.R.	EUR	CPR EURO BONDS P	-0,28%	-1,58%	-0,24%	-1,72%	4,94%	4,29%
⊕	Crédit Suisse AM	EUR	CREDIT SUISSE BOND EURO B	2,97%	4,98%	-0,70%	-0,86%	4,59%	4,40%
R	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR OBLIG	17,58%	-	-	-	-	-
R	La Francaise des Placements	EUR	LFP PROTECTAUX	0,27%	-5,71%	5,46%	5,74%	-2,83%	4,69%
<b>MONETAIRES</b>									
	AXA Investment Managers	EUR	AXA EONIA	0,66%	3,43%	3,32%	2,98%	2,16%	0,20%
	AXA Investment Managers	EUR	AXA IM CONVERTIBLE PLUS	0,43%	4,14%	3,52%	3,43%	0,14%	0,52%
	Dexia AM	EUR	DEXIA COURT TERME (C)	0,47%	2,30%	3,26%	2,44%	1,71%	0,37%
	Dexia AM	EUR	DEXIA MONEY + RISK ARBITRAGE	3,34%	-2,23%	0,15%	3,92%	4,03%	2,55%
	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE SIGNATURES CT C	7,60%	-4,84%	1,39%	2,46%	1,91%	1,82%
<b>FONDS A CLIQUET</b>									
	Sinopia A.M.	EUR	CLIC ACTION PEA EQUILIBRE	0,83%	-7,63%	1,38%	7,32%	7,71%	4,90%
	Sinopia A.M.	EUR	CLIC ACTIONS SERENITE	-1,27%	-3,18%	2,90%	4,28%	4,29%	2,25%
<b>GESTION ALTERNATIVE</b>									
	UFG	EUR	ALTERAM GLOBAL ALTERNATIF II (FERME)	4,71%	-10,02%	7,53%	6,45%	2,96%	3,64%
	UFG	EUR	ALTERAM STRATEGIE ACTIONS II (FERME)	3,07%	-17,82%	7,40%	7,25%	8,71%	5,50%
	UFG	EUR	ALTERAM LOW VOLATILITE A EUR (FERME)	2,24%	-4,95%	5,05%	4,41%	2,82%	2,02%
	BDL Capital Management	EUR	BDL ALTERNATIF EUROPE	18,12%	-19,85%	4,04%	10,05%	-	12,75%
	HDF Finance	EUR	HDF CAPITAL APPRECIATION C	7,46%	-15,76%	3,77%	9,52%	9,42%	5,19%
	HDF Finance	EUR	HDF EMERGING MARKETS EQUITY C	33,47%	-42,36%	20,15%	19,99%	39,37%	17,21%
	HDF Finance	EUR	HDF EUROPE EQUITY C	22,79%	-30,68%	1,93%	19,30%	22,44%	13,64%
	HDF Finance	EUR	HDF GLOBAL EQUITY C	21,01%	-30,96%	2,85%	10,54%	25,85%	12,21%
	HDF Finance	EUR	HDF GLOBAL OPPORTUNITIES C	6,48%	-17,16%	7,10%	8,72%	11,11%	5,50%
	HDF Finance	EUR	HDF MULTI ALTERNATIVES C	7,80%	-10,50%	4,87%	6,78%	4,90%	3,36%
	ixis Asset Management	EUR	IPCM ALPHA JET (FERME)	-0,14%	-17,29%	3,36%	7,11%	10,47%	5,27%
	Moneta AM	EUR	MONETA LONG SHORT A (FERME)	34,05%	-23,89%	5,88%	-	-	-
	Edmond de Rothschild AM	EUR	MULTI ALTERNATIF EQUILIBRE EURO (FERME)	2,76%	-19,78%	7,81%	7,21%	7,19%	6,02%
	Edmond de Rothschild AM	EUR	MULTI ALTERNATIF EQUITY C (FERME)	1,56%	-25,67%	2,12%	-	-	-
	Edmond de Rothschild AM	EUR	MULTI ALTERNATIF EXPLORER (FERME)	2,83%	-19,02%	14,95%	13,27%	30,06%	9,04%
	Swan Capital	EUR	SWAN OBLIGATIONS EURO (FERME)	8,18%	-10,39%	2,35%	5,04%	0,40%	3,98%
	Sycamore A.M	EUR	SYCOMORE L/S CONSERVATIVE (R)	4,77%	-9,53%	-1,03%	5,81%	-	7,06%
	Sycamore A.M	EUR	SYCOMORE L/S OPPORTUNITIES (R)	13,03%	-17,48%	-0,55%	11,80%	8,17%	13,12%
	VP Finance Gestion	EUR	VP ALTERNATIF (FERME)	-16,08%	-2,50%	1,45%	6,37%	-	-

Style Rating	Gestionnaire	Devise	Nom du Support	Performances des Supports					Volatilité 3 ans
				2009	2008	2007	2006	2005	
<b>ACTIONS AMÉRICAINES</b>									
			DJ Indus (en euro)	-8,36%	-33,96%	-2,68%	4,14%	14,76%	24,92%
R	Louvre (Banque du)	EUR	AMERICA LMM	22,67%	-43,98%	7,99%	2,52%	6,70%	24,35%
+	C.P.R.	EUR	CPR ACTIVE US P	7,10%	-37,88%	-4,68%	-0,48%	21,20%	23,58%
	Fidelity	USD	FIDELITY AMERICAN GROWTH FUND (A)	13,13%	-44,60%	6,54%	-7,43%	25,41%	25,19%
+++	JPM Asset Management	USD	JPM AMERICA EQUITY A - USD D	16,17%	-37,06%	-4,35%	1,54%	16,36%	25,60%
R	Neufize Gestion	USD	NOAM USA OPPORTUNITES \$	18,12%	-31,54%	11,02%	3,42%	30,82%	20,72%
++++	PIM Gestion	USD	PIM AMERICA A Eur	31,34%	-34,21%	12,74%	0,23%	14,32%	25,15%
+	Ofivalmo	EUR	PALMARES AMERICA I	25,39%	-50,76%	5,91%	7,70%	14,98%	28,18%
++++ h	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT-HONORE US VALUE & YIELD (C)	30,50%	-37,49%	-8,90%	2,09%	21,71%	27,83%
<b>ACTIONS JAPONAISES</b>									
			Nikkei 225 (en euro)	12,41%	-25,21%	-16,27%	-5,17%	40,99%	22,05%
+	Financiere Atlas	EUR	OP MULTI ASIA	23,15%	-31,44%	-22,44%	-19,05%	57,62%	17,40%
+	Invest Asia	EUR	DECENNIE CROISSANCE JAPON	14,82%	-34,30%	-21,79%	-20,65%	65,39%	18,47%
+	Invest Asia	EUR	DECENNIE JAPON	10,61%	-35,09%	-22,46%	-15,54%	62,23%	19,03%
++	Financiere de l'Eschquier	EUR	ECHIQUEUR JAPON	11,43%	-31,35%	-18,47%	-10,50%	49,49%	16,88%
R	Fidelity	JPY	FIDELITY JAPAN FUND (A)	17,98%	-38,91%	-16,77%	-10,11%	47,40%	28,03%
+	Invesco	JPY	INVESCO NIPPON SMALL/MID CAP EQ (A)	9,92%	-24,92%	-21,26%	-34,33%	57,36%	23,10%
+	JPM Asset Management	USD	JPM JAPAN EQ FDS A - USD	-4,48%	-31,91%	-18,71%	-13,75%	49,82%	21,23%
+	Ofivalmo	EUR	OFIJAPON	6,26%	-36,20%	-22,10%	-15,09%	40,12%	20,21%
<b>ACTIONS PAYS EMERGENTS</b>									
			MSCI Pays Emergents (en euro)	57,17%	-54,16%	22,19%	17,40%	50,45%	30,58%
++	Edmond de Rothschild AM	EUR	ASIE RENDEMENT (C)	42,65%	-50,34%	24,68%	13,11%	37,86%	23,70%
+	AXA Investment Managers	EUR	AXA WF TALENTS BRICK E EUR CAP	79,77%	-65,29%	20,84%	24,68%	-	25,69%
+	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC EMERGENTS	55,18%	-57,79%	22,31%	22,19%	59,47%	26,09%
	Fidelity	EUR	FIDELITY EMERG EUROPE, MIDDLE EAST & AFRICA E C	66,31%	-51,04%	-	-	-	-
+	Fidelity	EUR	FIDELITY INDIA FOCUS FUND A	71,29%	-67,00%	40,10%	26,58%	59,30%	35,71%
++	Fidelity	USD	FIDELITY KOREA FUND (A)	64,14%	-59,03%	25,79%	2,42%	93,09%	39,62%
+++	Fidelity	USD	FIDELITY SINGAPORE FUND (A)	52,29%	-48,32%	20,73%	25,82%	32,11%	28,52%
++++	Fidelity	USD	FIDELITY SOUTH EAST ASIA FUND USD (A)	57,22%	-51,22%	39,63%	21,81%	52,55%	29,44%
R	Fidelity	USD	FIDELITY THAILAND FUND (A)	57,74%	-45,52%	22,65%	-3,43%	23,72%	29,85%
+	Fortis Invest. Management	EUR	FORTIS FD EQ TURKEY CAP	91,20%	-50,21%	52,01%	-9,91%	-	44,78%
++	HSBC AM	EUR	HSBC GIF BRAZIL EQUITY E C	111,94%	-67,42%	34,72%	-	-	42,43%
	HSBC AM	EUR	HSBC GIF BRIC FREESTYLE (FERME)	81,05%	-61,30%	31,98%	30,13%	-	31,89%
R	Invesco	EUR	INVESCO ASIA INFRASTRUCTURE FUND E	38,12%	-55,24%	53,51%	-	-	-
++++	JPM Asset Management	USD	JPM CHINA A USD D	46,04%	-53,06%	50,41%	77,48%	22,94%	36,32%
+	JPM Asset Management	USD	JPM INDIA A USD (C)	54,91%	-60,74%	45,73%	34,27%	-	33,38%
	JPM Asset Management	USD	JPM MIDDLE EAST EQUITY A USD D	33,62%	-51,09%	31,14%	-8,11%	72,68%	26,45%
++	JPM Asset Management	USD	JPM LATIN AMERICA EQUITY A USD D	69,08%	-55,91%	30,81%	31,81%	71,86%	40,79%
+++	Comgest	EUR	MAGELLAN D	46,85%	-45,20%	23,69%	27,75%	40,49%	25,18%
+	Ixis Asset Management	EUR	NATIXIS AM EMERGING EUROPE R	59,62%	-65,70%	16,42%	33,09%	72,71%	38,34%
+	Ofivalmo	EUR	OFIMING	43,54%	-45,49%	24,40%	23,56%	18,62%	24,17%
	Ofivalmo	EUR	OFI MULTISELECT BRIC A Eur	73,62%	-59,77%	-	-	-	-
+++	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE ASIE OPPORTUNITES A	50,51%	-56,82%	33,82%	16,78%	41,42%	27,17%
++	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE BRESIL	93,73%	-57,97%	-	-	-	-
++++	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE CHINE	56,79%	-53,81%	52,78%	64,62%	25,65%	32,95%
+++ h	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE INDE	64,44%	-	-	-	-	-
<b>ACTIONS SECTORIELLES</b>									
	AXA Investment Managers	EUR	AXA AEDIFICANDI (C)	36,89%	-44,63%	-18,91%	51,91%	26,90%	28,66%
	Acofi	EUR	COMPAGNIE IMMOBILIERE ACOFI (C)	36,30%	-37,20%	-13,79%	53,36%	16,88%	26,82%
	UFG	EUR	ELIXIME SELECTION REAL ESTATE (A)	17,89%	-45,50%	-15,47%	27,12%	-	26,24%
	Fidelity	EUR	FIDELITY GLOBAL PROPERTY A EUR	27,20%	-46,48%	-23,18%	25,15%	-	35,91%
++	Fortis Invest. Management	EUR	FORTIS L FD GREEN FUTURE Cap	13,61%	-56,35%	23,12%	-	-	27,28%
	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU INVEST IMMO (C)	35,39%	-42,75%	-18,12%	43,86%	30,61%	27,99%
+++	CCR Chevillon Philippe	EUR	MERCURE BIOTECH A	5,29%	-13,64%	8,94%	-6,90%	23,79%	21,64%
+	Financiere de Champlain	EUR	PERFORMANCE ENVIRONNEMENT A	19,95%	-53,19%	3,72%	32,83%	52,80%	26,06%
	Financiere de Champlain	EUR	PERFORMANCE ENVIRONNEMENT INT.	23,81%	-50,18%	11,77%	-	-	-
+++	Pictet	EUR	PICTET FUNDS (LUX) WATER R Eur	13,64%	-35,90%	2,25%	21,90%	26,20%	20,85%
<b>ACTIONS MATIERES PREMIERES</b>									
	AXA Investment Managers	EUR	AXA OR & MAT. PREMIERES	43,80%	-49,42%	31,63%	10,38%	56,61%	36,72%
	Blackrock Merrill Lynch Im	EUR	BGF WORLD MINING FUND E2 EUR	73,19%	-64,39%	43,70%	28,23%	62,62%	44,18%
	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC COMMODITIES	53,73%	-56,93%	33,12%	26,59%	51,98%	33,50%
	Edmond de Rothschild AM	EUR	GEO-ENERGIES (C)	31,64%	-39,24%	24,71%	11,89%	38,48%	24,82%
R	Banque d'Orsay	EUR	ORSAY RESSOURCES	45,09%	-54,29%	0,31%	8,67%	32,68%	40,90%
	BNP Paribas AM	EUR	PARVEST AGRICULTURE CLASSIC CAP	-5,13%	-30,60%	-	-	-	-
	Amiral Gestion	EUR	SEXTANT PEAK OIL A	71,03%	-61,91%	-	-	-	-
	SG Asset Management	EUR	SGAM INVEST SECTEUR OR	33,61%	-30,00%	4,22%	10,62%	47,55%	39,09%
<b>FONDS ETHIQUES ET SOLIDAIRES</b>									
++	AGF Asset Management	EUR	AGF AEQUITAS	30,16%	-41,19%	0,47%	15,61%	29,25%	20,77%
+++	Dexia AM	EUR	DEXIA ETHIQUE GESTION OBLIGATAIRE (C)	4,63%	5,59%	1,08%	-1,27%	3,64%	3,08%
+	Dexia AM	EUR	DEXIA SUST EUROPE	23,64%	-48,39%	-0,17%	14,52%	24,34%	26,99%
++	Dexia AM	EUR	DEXIA SUST NORTH AMERICA	21,92%	-42,95%	-3,23%	-1,71%	21,16%	24,99%
	Dexia AM	EUR	DEXIA SUST PACIFIC	15,55%	-35,85%	-8,65%	-1,05%	28,94%	28,44%
	Dexia AM	EUR	DEXIA SUST WORLD C	22,98%	-42,70%	-7,87%	-	-	-
	Financiere de Champlain	EUR	PERFORMANCE RESPONSABLE	9,42%	-49,26%	1,86%	-	-	-
<b>MIXTES INTERNATIONALES DYNAMIQUES</b>									
			MSCI World (en euro)	18,91%	-41,07%	-3,70%	5,74%	23,78%	24,06%
+	AXA Investment Managers	EUR	AXA TALENTS	35,47%	-51,63%	-11,70%	12,11%	26,07%	20,88%
	Credit Agricole AM	EUR	CAAM STRATEGIE INTERNATIONALE	39,34%	-32,41%	-5,56%	7,62%	10,25%	21,01%
R	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC INVESTISSEMENT (A)	39,00%	-32,56%	20,09%	10,93%	48,33%	20,58%
	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC INVESTISSEMENT LATITUDE	28,79%	-19,41%	15,57%	7,56%	45,84%	16,55%
	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC REACTIF 100	21,55%	-40,46%	9,37%	11,35%	25,90%	15,48%
+++	Comgest	EUR	COMGEST MONDE	25,51%	-33,66%	-1,45%	6,79%	27,14%	18,00%
++	C.P.R.	EUR	CPR CROISSANCE REACTIVE P	9,59%	-17,31%	-0,47%	4,59%	17,16%	9,33%
+	Dexia AM	EUR	DEXIA SELECTION DYNAMIQUE (C)	21,68%	-33,47%	0,11%	9,57%	20,74%	13,68%
	Ecofi	EUR	ECOFI ACTION RENDEMENT C	8,62%	-40,74%	-0,39%	26,16%	27,24%	21,59%
	Rothschild Gestion	EUR	ELAN MULTI SELECTION REACTIF	27,80%	-44,65%	-0,15%	1,02%	20,78%	19,10%
+++	Fidelity	EUR	FIDELITY GESTION DYNAMIQUE (A)	24,64%	-44,40%	3,35%	8,24%	30,36%	24,61%
++++	Fortis Invest. Management	EUR	FORTIS OBAM EQUITY WORLD	58,73%	-67,18%	29,64%	17,24%	39,03%	35,63%
R	SPGP	EUR	F.P. DYNAMIQUE	21,47%	-47,52%	0,48%	8,66%	33,78%	16,02%
++++	Ixis Asset Management	USD	IXIS OAKMARK GLOBAL VALUE RC	31,25%	-43,24%	-4,18%	9,62%	26,77%	25,13%
++	La Francaise des Placements	EUR	LFP ACTIONS NOUVEAUX ENJEU P	13,78%	-37,68%	4,67%	2,96%	-	21,81%
	BNP Paribas AM	EUR	PARWORLD QUAM 15 L	8,93%	-	-	-	-	-
++++	PIM Gestion	EUR	PIM YIELD GROWTH A	31,90%	-42,06%	8,20%	-	-	20,52%
++	GSD Gestion	EUR	PROVALUE	29,02%	-46,05%	8,14%	25,72%	24,26%	21,33%
++++	Rouvier Associés	EUR	ROUVIER VALEURS	38,15%	-32,43%	0,77%	16,18%	24,61%	24,61%

# Les autres supports

## [ LES ACTIFS EN EUROS ]

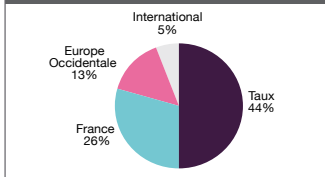
CONTRATS		PERFORMANCES NETTES					
		2008	2007	2006	2005	2004	2003
PANTHÉA		4,00%	4,05%	4,05%	4,15%	4,60%	4,85%
NORTIA CAPI		4,00%	4,05%	4,05%	4,15%	4,45%	4,85%
NORTIA II		3,92%	4,12%	3,92%	4,02%	4,22%	4,52%
EPIGÉA		3,90%	4,10%	3,90%	4,00%	4,20%	4,50%

## [ LES SUPPORTS IMMOBILIERS ]

SCPI				PERFORMANCES							Capitalisation
				Prev. 2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	Tx Occupation (% loyers) Réserves % de la valeur de la part
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	6,00%	8,70%	5,78%	5,73%	-4,21%	15,60%	3,38%	96,90%
			<b>TOTAL</b>	<b>12,10%</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>			Revenus	6,00%	6,32%	6,58%	6,78%	7,28%	7,17%	7,94%	199 M€
			Revalorisation	3,06%	5,04%	7,39%	12,15%	11,73%	0,00%	8,22%	95,00%
			<b>TOTAL</b>	<b>9,06%</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	-3,96%	-5,07%	1,28%	12,15%	16,11%	1,68%	1,28%	87,17%
			<b>TOTAL</b>	<b>-2,34%</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	-1,19%	-16,00%	2,56%	-5,34%	15,73%	4,70%	0,00%	91,58%
			<b>TOTAL</b>	<b>5,21%</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>		 100% habitations	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>		 100% commerces	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				
				31-déc	1 an	3 ans	5 ans	Volatilité 3 ans
SCI PHILOSOPHALE <i>U.F.G.</i>		Revalorisation	1,00%	2,56%	2,42%	16,10%	-	3,40%
SCI CAPIMMO <i>Primorial</i>		Revalorisation	6,00%	2,38%	2,56%	-	-	NS

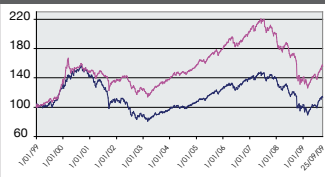
PROFIL PEA SÉRÉNITÉ



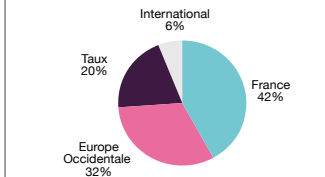
**Objectif : Réduire la volatilité**  
Le profil est investi à 2/3 en produits actions, le reste en fonds de trésorerie ou à très faible volatilité.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>PEA Sérénité</b>	14,71%	-4,36%	-18,98%	3,94%	14,00%
Indice Composite	14,12%	-1,11%	-15,04%	11,65%	15,21%
Ecart	0,59%	-3,25%	-3,94%	-7,71%	-1,22%

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



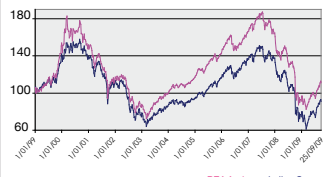
PROFIL PEA AUDACE



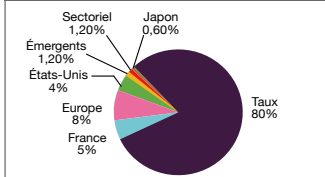
**Objectif : Surperformer le CAC40**  
Le profil est investi à 100% en fonds actions.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>PEA Audace</b>	21,40%	-9,04%	-27,95%	0,16%	20,57%
Indice Composite	21,85%	-10,08%	-29,31%	1,09%	26,51%
Ecart	-0,45%	1,04%	1,36%	-0,93%	-5,94%

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



PROFIL INTERNATIONAL PRUDENT : NORTIA II - QUADRANCE



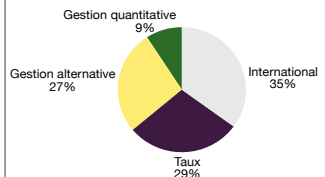
**Objectif : Priorité à la sécurité**  
Minimiser le risque en s'appuyant sur une répartition régulièrement recentrée sur une référence à 80% obligataires et monétaires et à 20% actions.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Profil Prudent</b>	8,79%	3,66%	-1,52%	10,31%	4,64%
Indice Composite	6,42%	9,08%	8,76%	21,59%	4,13%
Ecart	2,37%	-5,42%	-10,28%	-11,28%	0,51%

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



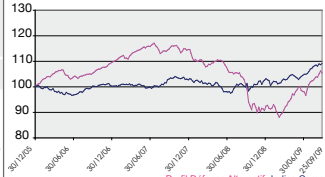
PROFIL DEFENSE ALTERNATIF : PANTHÉA - NORTIA CAPI - ALÉRIA



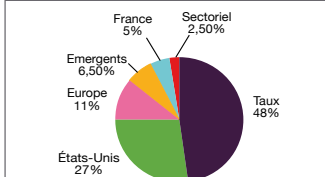
**Objectif : Maitrise du risque et décorrélation des marchés**  
Le profil peut être investi jusqu'à 50% de fonds alternatifs, ce qui lui permet de maitriser sa volatilité et d'être décorrélié des marchés financiers.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Profil Prudent</b>	16,13%	4,25%	0,09%	-	6,94%
Indice Composite	6,42%	9,08%	8,76%	-	4,13%
Ecart	9,71%	-4,83%	-8,67%	-	2,81%

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



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



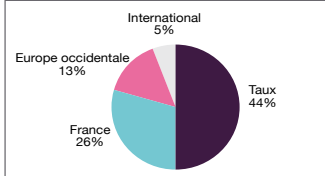
**Objectif : Profil Opportuniste - Maitrise du risque**  
L'épargne peut être investie entre 20 et 60% sur des supports actions, en fonction de l'évolution des marchés.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Flexible 60</b>	13,55%	-9,04%	-24,15%	-7,20%	13,53%
Indice Composite	11,18%	0,76%	-10,78%	9,21%	11,72%
Ecart	2,37%	-9,80%	-13,37%	-16,41%	1,80%

Indice Composite : 40% MSCI WORLD - 10% CAC40 - 5% EUROSXXX50 - 20% EUROMTS 10-15ans - 25% EUROMTS 7-10ans



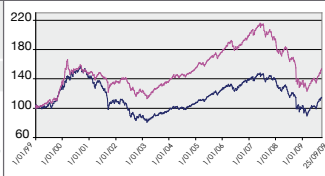
PROFIL EUROPE 70 : NORTIA II - EPIGÉA (bonus) - QUADRANCE - PANTHÉA - NORTIA CAPI - ALÉRIA



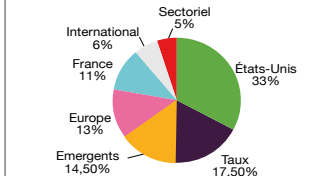
**Objectif : Réduire la volatilité**  
Le profil est investi à 2/3 en produits actions, le reste en fonds de trésorerie ou à très faible volatilité.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Europe 70</b>	14,50%	-4,60%	-19,60%	2,64%	14,00%
Indice Composite	14,12%	-1,11%	-15,04%	11,65%	15,21%
Ecart	0,38%	-3,49%	-4,56%	-9,01%	-1,22%

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



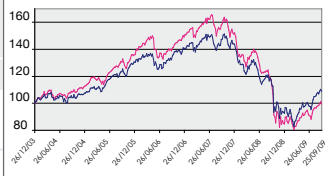
PROFIL INTERNATIONAL FLEXIBLE 100 : NORTIA II - EPIGÉA (bonus) - QUADRANCE - PANTHÉA - NORTIA CAPI - ALÉRIA



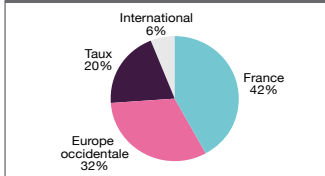
**Objectif : Profil Opportuniste - Recherche de la perf maxi**  
L'épargne peut être investie entre 20 et 100% sur des supports actions, en fonction de l'évolution des marchés.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Flexible 100</b>	17,55%	-12,06%	-29,54%	-8,74%	18,69%
Indice Composite	16,11%	-2,17%	-16,18%	-7,39%	16,53%
Ecart	1,44%	-9,89%	-13,36%	-16,13%	2,15%

Indice Composite : 50% MSCI WORLD - 15% CAC40 - 10% EUROSXXX50 - 5% MSCI PAYS EMERGENTS - 20% EUROMTS 7-10ans



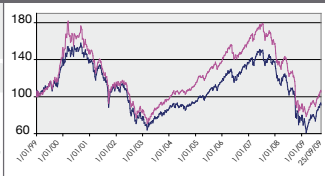
PROFIL EUROPE 100 : NORTIA II - EPIGÉA (bonus) - QUADRANCE - PANTHÉA - NORTIA CAPI - ALÉRIA



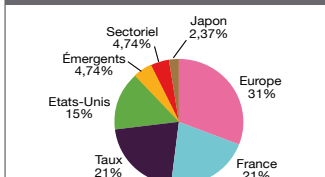
**Objectif : Surperformer le CAC40**  
Le profil est investi à 100% en fonds actions.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Europe 100</b>	20,94%	-9,50%	-29,03%	-2,33%	20,57%
Indice Composite	21,85%	-10,08%	-29,31%	-1,09%	26,51%
Ecart	-0,91%	0,58%	0,28%	-3,42%	-5,94%

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



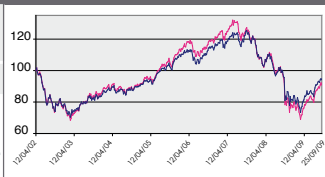
PROFIL INTERNATIONAL DYNAMIQUE : NORTIA II - QUADRANCE



**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	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
<b>Profil Dynamique</b>	18,94%	-4,84%	-21,61%	2,17%	17,25%
Indice Composite	16,11%	-2,17%	-16,18%	7,39%	16,53%
Ecart	2,83%	-2,67%	-5,43%	-5,22%	0,71%

Indice Composite : 50% MSCI WORLD - 15% CAC40 - 10% EUROSXXX50 - 5% MSCI PAYS EMERGENTS - 20% EUROMTS 7-10ans



## LA NEWSLETTER DE NORTIA Octobre 2009 - n° 57

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 15 Octobre 2009.  
Source de données LCA au 25 Septembre 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. »

