



À la Une

Les faces cachées du contrat de Capitalisation p.2-5

Paroles d'experts

LES PROFILS DE GESTION :
Point Semestriel p.6

La parole à DNCA Finance p.7

Chronique & Tendances

POINT MACROÉCONOMIQUE p.8

FOCUS :
• Pays émergents

LES TAUX p.9

LE MARCHÉ ACTIONS p.10

FOCUS :
• Euro ou Dollar fort ?
• Le marché du crédit a-t-il encore du potentiel ? p.11

Vos Contrats à la Carte

Notre sélection de fonds :
• FOCUS Fonds Diversifiés Équilibrés p.12

Les Performances OPCVM
Les autres supports p.13-17

Édito de Pascal Vétu



Vivre plus pour gagner moins !

Ainsi la mode serait au retour des devoirs de vacances, y compris pour les adultes ! Nous vous proposons donc de plancher sur un problème dont les données ont été clairement exposées, il y a une vingtaine d'années, par Michel Rocard dans son fameux livre blanc : *la retraite*.

Choc du baby boom + allongement de l'espérance de vie = moins d'actifs pour toujours plus de retraités = problème de financement et diminution mathématique du « taux de remplacement » (montant de la retraite par rapport au dernier salaire).

Le Fonds de Réserve pour les Retraites créé en 1999 est un plâtre sur une jambe de bois : les prévisions du Conseil d'Orientation des Retraites font état d'un déficit de 63 milliards d'euros à l'horizon 2040 ! La paupérisation des retraités est déjà amorcée...

Les premières pistes qui viennent à l'esprit sont simples : augmentation des cotisations et/ou recul de l'âge de la retraite. C'est cette dernière stratégie qui est aujourd'hui privilégiée par la majorité des pays industrialisés. D'où le ballon d'essai lancé par Brice Hortefeux évoquant la retraite à 67 ans... !

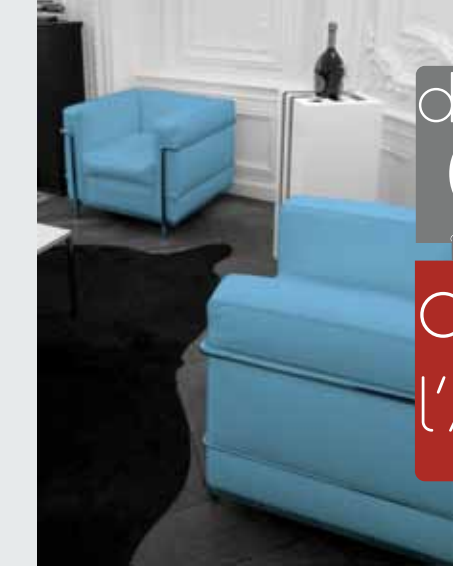
Pour vous aider dans votre réflexion, qu'il nous soit permis de rêver en vous suggérant quelques idées ... différentes...

1 - Mettre progressivement un terme aux avantages exorbitants de certaines corporations et de la fonction publique qui, en période de crise, deviennent insupportables : Est-il raisonnable que certains fonctionnaires partent à la retraite à 50, voire 40 ans ? Est-il normal qu'un fonctionnaire ait un taux de remplacement figé à 75% alors que ceux des salariés du privé aient diminué de 5 à 9% pour les non-cadres et de 13 à 17% pour les cadres en une dizaine d'années ? Est-il acceptable que depuis 20 ans, le taux de cotisation soit lui aussi resté figé à 7,85% du salaire alors que celui du privé est passé de 9,35 à 10,55% entre 1993 et 2007 ? C'est l'état, donc les contribuables, qui finance(nt) la différence...

2 - Envisager un système de retraite à points inspiré de celui utilisé par les pays nordiques (*Finlande et Suède notamment*) : au lieu de cotiser à l'aveugle, chaque année le futur retraité accumulerait des points sur un compte actualisé lui donnant ainsi ses droits à la retraite en fonction de son niveau de salaire, de ses années travaillées et de l'espérance de vie de sa génération... Chacun pourrait ainsi décider librement de son départ à la retraite. À cotisation égale, retraite égale : voilà une véritable révolution pour le système français totalement inégalitaire de ce point de vue !

3 - Mettre en place un système réellement incitatif de capitalisation : par exemple, déductibilité des primes à concurrence de 12000 € /an et rente défiscalisée. En contrepartie, les plus-values sur retraits avant l'âge de la retraite pourraient être fiscalisées à l'IR sans possibilité de prélèvements libératoires...

*Pour ceux qui préféreraient la pratique à la théorie, il demeure peut-être une ultime solution : faire des enfants !
Il paraît que la période de vacances est aussi propice à cela !*



du
Côté

de
l'Actualité

Les faces cachées du contrat de Capitalisation

Fait singulier s'il en est : imaginons que notre patrimoine puisse un jour bénéficier de 5 semaines de congés payés, en plus des 22 jours de RTT annuels car il travaille dans le secteur bancaire. Remarquons qu'il serait judicieux de se demander comment votre patrimoine peut être rentable avec autant de congés et RTT... **Passons, nous sommes dans l'imaginaire.**

Imaginons maintenant que notre Patrimoine se lance sur la route des vacances et qu'il décide de sortir de l'autoroute de l'Assurance-vie, rapide mais quelque peu monotone, pour emprunter la nationale du contrat de Capitalisation. Un choix d'itinéraire parfois plus long mais recelant des paysages variés.

Nous vous invitons à découvrir les quelques cartes postales que votre Patrimoine aurait pu vous envoyer pendant son périple :

■ AVANT TOUT, PASSONS PAR LES MONTAGES DE LA DÉCLARATION ISF

Nous connaissons tous l'argument fiscal majeur du contrat de Capitalisation : « la valeur reprise dans l'assiette taxable est la valeur nominale !! »

Valeur nominale ou valeur réelle ; une fois la décision prise, il est préférable de ne pas changer d'avis.

Argument certes redoutable quand nous nous savons au pied de la montagne. Mais les montagnes, comme les arbres, ne montent pas jusqu'au ciel et lorsque vient la descente, que faut-il faire ? Brouillard ! Allumez vos phares ?

Avant tout, il faut savoir que le plafonnement à la valeur nominale est une exception à la règle (*tempérament dans le jargon des fiscalistes*) remontant à une instruction fiscale du 31 Août 1983, où une analogie a été faite entre le contrat de Capitalisation et l'assiette de taxation, lors d'un rachat sur les bons anonymes.

Si le contrat baisse, nous devrions logiquement suivre cette exception et donc être contraints de déclarer sa valeur nominale, même si elle est supérieure à la valeur réelle. L'avantage fiscal se retourne donc en inconvénient.

Toutefois, l'administration fiscale ne doit pas vous reprocher de suivre la règle, celle de l'article 760 du Code Générale des Impôts spécifiant que le montant à reprendre dans la déclaration est la valeur de rachat.

Seulement, que faut-il faire lorsque le contrat repasse au-dessus de la valeur nominale ? À partir du moment où une règle (*ou exception*) est adoptée, mieux vaut la tenir jusqu'au bout, afin d'éviter une contestation de l'administration fiscale. En ce sens, si l'option de déclarer la valeur réelle a été prise dans une année difficile, il est préférable de la tenir même si elle devient moins intéressante.

Toutefois, vous trouverez toujours un pompier (*pyromane?*) pour affirmer qu'il faut prendre la règle ou exception la plus intéressante pour vous et de changer au gré des événements ... Une sorte de faux plat dans un col hors catégorie ? ... À valider par l'organisation du tour de France !

**Autre carte postale :
Le souscripteur est une personne morale.**

Par exemple, votre SCI ou Holding familiale dans laquelle votre excédent de trésorerie est placé sur un contrat de Capitalisation afin de bénéficier de la rentabilité stable et de bonne facture du fonds Euro.

Maintenant, cette SCI rentre dans votre déclaration ISF pour sa valeur et il vous appartient d'en déterminer la valeur.

Dans ce cas, votre contrat de Capitalisation, actif de votre société, doit être repris pour sa valeur réelle. Ici, il n'y a pas application de l'instruction de 1983 sur la valeur nominale.



■ ENSUITE, LA ROUTE TRAVERSE LES FÔRETS DU DÉMEMBREMENT DE PROPRIÉTÉ

Car oui, **il est possible de démembrer un contrat de Capitalisation**, soit à la souscription, soit pendant la vie du contrat.

L'origine du démembrement peut être diverse : succession, donation... Elle peut porter sur tout type de bien : Immeuble, Portefeuille d'actions ou d'obligations, société ...

Dans ce cas, une indivision est créée entre un ou plusieurs usufruitiers (*ceux qui ont le droit de se servir d'un bien ou d'en percevoir les revenus sans pouvoir s'en dessaisir*) et les nu-proprétaires (*ceux qui disposent du bien*).

Le contrat de Capitalisation est un formidable outil pour réemployer des capitaux démembrés. Par exemple, lorsqu'un appartement détenu en démembrement de propriété est cédé, le produit de la vente peut être réutilisé pour la souscription d'un contrat de Capitalisation.

Ainsi, en cours de contrat :

- L'usufruitier peut (*doit*) récupérer les fruits du capital (*les produits générés*),
- Le nu-proprétaire exerce un contrôle sur les sommes inscrites en compte, l'usufruitier ne pouvant racheter qu'un montant égal aux produits. Le capital initial est donc protégé,
- La base taxable à l'ISF est optimisée, puisque seul le versement initial est déclarable (*les produits sont exonérés d'ISF*),
- Au décès de l'usufruitier, le contrat n'est pas dénoué puisque le nu-proprétaire, seul assuré au contrat, est toujours en vie et récupère ainsi la pleine propriété du capital, tout en conservant l'antériorité fiscale du contrat. Il en dispose donc librement. C'est la réponse la plus adaptée à la gestion de la trésorerie long terme (*minimum 2 ou 3 ans*). L'avantage étant à la fois de bénéficier de la rentabilité et de la sécurité de l'actif en (*4,63% net sur les 8 dernières années !*), tout en ayant la possibilité de diversifier son placement en simplifiant l'aspect comptable.

Le contrat de Capitalisation trouve toute sa place dans une stratégie successorale.

Dans le cadre d'une optimisation de droits de succession, lorsque des parents, conscients que préparer sa succession rime aussi avec donation (*réalisée ou prévisible*), le contrat de Capitalisation peut s'avérer être un outil fantastique, l'objectif patrimonial est donc rempli.

EXEMPLE

Une fille et sa mère sont co-souscriptrices d'un contrat de capitalisation.

La mère est usufruitière et la fille nu-proprétaire.

Elles signent une convention de démembrement qui prévoit notamment que la mère peut racheter les « fruits » du contrat chaque année sous sa seule signature.

Au décès l'usufruitière, le contrat se poursuit sur la tête de la fille alors pleine propriétaire du contrat. En effet au décès de l'usufruitier, l'usufruit s'éteint.

Fiscalement les droits de succession ne sont pas dus en vertu de l'article 1133 du code civil suivant lequel, la réunion de l'usufruit et de la nue-proprété ne donne lieu à aucun impôt, dès lors que cette réunion résulte du décès de l'usufruitier.

du
Côté

de
l'Actualité

■ CONTOURNEMENT IMPOSSIBLE DE LA ZONE INDUSTRIELLE ET COMMERCIALE

Je vous l'accorde, ce ne sont pas toujours les plus beaux paysages mais c'est là que des richesses se créent et où certaines PME accumulent une trésorerie parfois importante qu'il serait judicieux de rentabiliser.

En ces temps où la baisse continue des taux ne permet plus aux placements monétaires et CAT de compenser l'inflation, et où les dirigeants ne peuvent ou ne veulent pas positionner leur trésorerie sur des supports comportant un risque, **le fonds Euro d'un contrat de Capitalisation est, dans certains cas, la solution idéale.**

En ce sens, le contrat de Capitalisation est la réponse la plus adaptée à la gestion de la trésorerie long terme (*minimum 2 ou 3 ans*). L'avantage étant à la fois de bénéficier de la rentabilité et de la sécurité de l'actif en \square (*4,63% net sur les 8 dernières années !*), tout en ayant la possibilité de diversifier son placement en simplifiant l'aspect comptable.

En conclusion, il s'agit d'un outil simple et complet pour tout type d'entreprise.

EXEMPLE

L'utilisation de Nortia Capi est plus simple qu'un compte titre ordinaire ou autres outils bancaires traditionnels (CAT, CDN, SICAV de Trésorerie...)

La société X souscrit pour la gestion de sa trésorerie un Nortia Capi de 1M€ avec au jour de la souscription un TME de 4%.

Au terme de la 1ère année : Cette société devra déclarer en plus value financière $1M€ \times 4\% \times 105\%$ = soit 42 K€, taxable à l'IS.

Cette règle fiscale reste un argument majeur dans la proposition du contrat de capitalisation dans le cadre de la gestion de trésorerie car elle induit une grande simplicité pour les entreprises à différents niveaux :

Tout d'abord ce taux reste fixe. Dans notre cas, la société X utilisera toujours la base d'un TME à 4% dans toutes ses déclarations comptables et ceci pendant toute la durée de détention de son contrat.

Ensuite, cette règle s'applique quelque soit la performance réelle du contrat. Imaginons que le contrat fasse 7% par an, notre entreprise ne déclarera qu'une plus-value de $4,20\%$ par an ($105\% \times 4\%$) reportant ainsi une partie de sa fiscalité.

Enfin, les arbitrages, versement de coupon ou autres opérations n'ont aucune incidence comptable.

■ TRAVERSÉE OBLIGATOIRE DE LA CAMPAGNE DES PEA

Notons que

les niveaux des marchés actuels peuvent représenter une réelle opportunité pour investir sur un PEA de Capitalisation ou de transférer son PEA bancaire en capitalisation, ce dernier ne remettant pas en cause l'antériorité fiscale. Cela permettra de bénéficier de la remontée espérée des marchés financiers, tout en plafonnant son ISF aux montants investis (ou transférés).

Le contrat de Capitalisation a aussi son option PEA (Plan Epargne Action).

À la création du PEA en 1992, les banques se sont jetées sur l'aubaine fiscale de l'enveloppe dont, il convient de rappeler la plus importante : exonération d'imposition sur les plus-values au-delà de la 5^{ème} année. Les multiples campagnes ont fait du PEA un véritable succès commercial (*7,4 milliards de PEA pour 113 milliards d'encours*).

Seul 1% des PEA le sont sous la forme Assurance.

Pourtant il ne manque pas d'intérêt car il permet d'obtenir les avantages de deux produits en un seul :

- L'avantage ISF,
- En cas de besoin, une réserve d'argent est disponible sous la forme d'une avance (*sans casser l'enveloppe du PEA*),
- La possibilité de transformer son PEA en rente défiscalisée. L'aliénation du capital est facilitée par sa casquette Assurance,
- Exonération d'imposition sur les plus-values au-delà de la 5^{ème} année.



■ NOUS VOILÀ MAINTENANT EN VILLE

Le charme des villes de province nous envahit, la diversité des bâtiments, des époques, le calme des rues piétonnes ! **Tout ceci n'est pas sans rappeler l'architecture ouverte de Nortia Capi.**

Un outil de placement moderne mettant à votre disposition tout le spectre actuel et futur des supports, car nous sommes plus que jamais convaincus qu'il ne faut pas mettre tous ses œufs dans le même panier.

Les fonds actions ou mixtes sont gérés suivant différentes stratégies et sociétés de gestion pour vous offrir la plus grande complémentarité.

L'immobilier, avec les SCI et SCPI, auquel nous avons donné une grande dominante mur de boutiques.

Et enfin les supports d'opportunités tels les produits « Corporate » que nous avons déjà développés dans nos colonnes.

L'actif en euro, bien entendu, est un accord parfait entre rentabilité et sécurité.

EXEMPLE

Pour illustrer cette diversité, nous avons imaginé un patchwork des supports disponibles et avons mesuré l'intérêt de cette diversification.

HYPOTHÈSE

Somme Investie :
500 000,00 €

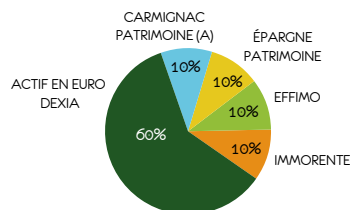
Date d'investissement :
28/07/2006

Date de liquidation :
22/07/2009

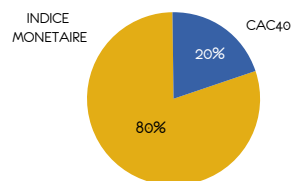
SYNTHÈSE DES RÉSULTATS

	Portefeuille	Indices
Somme disponible	598 071,48 €	506 407,44 €
Perf. sur la période.	19,60 %	1,28 %
Perf. sur un an	5,42 %	0,94 %
Perf. sur 2 ans	9,27 %	-4,79 %
Perf. sur 3 ans	19,61 %	1,28 %
Gain Hebdo. Max.	0,97 %	4,12 %
Pertes Hebdo. Max.	-0,81 %	-3,18 %
Volatilité :	1,84 %	6,57 %

Répartition du portefeuille



Répartition des indices



■ NOTRE ROUTE DÉBOUCHE ENFIN SUR LA MER...

Objectif final de l'itinéraire des vacances de notre Patrimoine : la cessibilité du contrat de Capitalisation. Contrairement à l'Assurance-vie, un contrat de Capitalisation peut être cédé.

Si la cession se fait à titre gratuit (*donation, succession*) elle peut aussi se faire à titre onéreux. Dans ce cas, le risque est de

considérer le contrat sous le régime de l'anonymat et donc de subir une fiscalité lourde (*Prélèvement Libératoire de 60%*) sur les rachats. **Attention au tsunami, changez de plage !** En revanche, la cession à titre gratuit est une excellente solution dans le cadre de la préparation des donations futures, par exemple.

Anticipez vos donations futures avec le contrat de capitalisation.

Les faces cachées du contrat de Capitalisation auront peut-être permis à votre Patrimoine de s'enrichir pendant ses vacances. Votre Conseiller en Gestion de Patrimoine habituel vous aidera volontiers à trouver les mises en application probables à votre retour.

Les profils de Gestion : Point semestriel

Le semestre écoulé a été une nouvelle fois agité avec, dans la continuité de 2008, une baisse sur le marché actions suivi d'un rebond à partir de Mars.

Nous terminons le semestre avec une performance du MSCI World de +6,76% et du DJ Eurostoxx 50 de +0,33%. Nous avons démarré l'année 2009 avec une exposition mesurée aux marchés actions sur l'ensemble des profils. Cette faible exposition a été appliquée à l'ensemble des profils. **La désensibilisation de la partie actions a permis l'investissement des mandats sur le marché des obligations corporate.**

DÉFENSE ALTERNATIVE

Les modifications juridiques, appliquées fin 2008 sur certains fonds alternatifs, nous ont amenés à revoir la stratégie du profil. Une partie de la poche alternative a donc été désinvestie au profit de fonds réactifs flexibles (*Alienor Optimal*) et de fonds quantitatifs (*Off Prim'Kappastock*), pour conserver une faible volatilité. Malgré les performances mitigées de la gestion alternative en 2008, nous avons pris le parti de conserver les fonds de gestion alternative directe comme BDL Alternatif Europe et Moneta Long/Short. Ces fonds fonctionnent particulièrement bien depuis le début de l'année et contribuent fortement à la performance du profil. Nous attendons qu'une tendance se dégage à moyen terme pour rentrer plus de gestions quantitatives.

Défense Alternatif	jan-09	juin-09
Actions	35,0%	35,0%
International	35%	35%
Gestion Alternative	27,0%	27,0%
Gestion Quantitative	9,0%	9,0%
Taux	29,0%	29,0%

SÉRÉNITÉ PEA/EUROPE 70 ET AUDACE PEA/EUROPE 100

Le peu de visibilité sur l'économie européenne requiert la plus grande prudence. L'Union Européenne n'a pas été capable de s'entendre sur un plan de relance commun. On observe, dans la zone euro, un manque d'investissement et une consommation en berne. L'exposition des profils aux marchés actions n'a pas été modifiée au cours de ce semestre. Nous restons attentifs à l'évolution des indicateurs économiques européens et aux résultats trimestriels des sociétés pour faire varier l'exposition des profils. Les fonds orientés sur les grandes capitalisations ont été privilégiés dans l'allocation et nous restons à l'écart des marchés de l'Europe de l'Est. Les profils ont bénéficié de la performance des fonds petites et grandes capitalisations sur le 2^{ème} trimestre.

Sérénité/Europe 70	jan-09	juin-09
Actions	56,0%	56,0%
France	26%	26%
Europe Occidentale	25%	25%
International	5%	5%
Taux	44,0%	44,0%

Audace/Europe 100	jan-09	juin-09
Actions	80,0%	80,0%
France	37%	37%
Europe Occidentale	37%	37%
International	6%	6%
Taux	20,0%	20,0%

INTERNATIONAL 60 ET 100

Les plans de relance américains et des signes d'arrêt de la dégradation économique aux États-Unis nous ont incités à privilégier la zone US dans nos allocations par rapport à l'Europe, qui reste incapable de mettre en place une relance économique commune. Cette stratégie sera poursuivie au 2^{ème} semestre 2009, pour bénéficier de la capacité de relance américaine. L'incertitude des marchés financiers nous avait poussés à limiter le risque et donc l'exposition aux marchés émergents. Suite aux derniers chiffres publiés, les pays émergents montrent un peu plus de vigueur que les pays développés dans la reprise. Nous avons donc réexposé une partie de l'allocation sur les pays émergents, par l'intermédiaire de fonds émergents globaux. Nous avons renforcé la partie obligataire par l'intermédiaire de fonds d'obligations corporate qui ont contribué à la performance, au cours du 2^{ème} trimestre, avec le resserrement des spreads.

Flexible 60	jan-09	juin-09
Actions	47,0%	52,0%
France	12,5%	5,0%
Europe	27,0%	11,0%
États-Unis	5,0%	27,0%
Émergents	0,0%	6,5%
Sectoriel	2,5%	2,5%
Taux	53,0%	48,0%

Flexible 100	jan-09	juin-09
Actions	75,0%	82,5%
France	11%	11%
Europe	15%	13%
États-Unis	33%	33%
International	6%	6%
Émergents	5%	14,50%
Sectoriel	5%	5%
Taux	25,0%	17,5%

Les profils sont bien orientés pour faire face à une éventuelle correction, suite à la hausse du dernier trimestre.

De nouvelles opportunités devraient alors se présenter sur les marchés. Nous mettrons à profit la poche de liquidités des profils, pour augmenter notre exposition sur les marchés actions.

Les investissements passeront vraisemblablement par la rentrée de fonds émergents dans l'allocation, car nos analyses nous laissent anticiper, à moyen terme, une surperformance des économies émergentes par rapport aux pays développés.

* Retrouvez l'ensemble des performances en page 12 à 18.



La parole à DNCA Finance

Paroles ...
d'Experts

Spécialiste de la gestion active, DNCA Finance est une société de gestion indépendante créée en 2000 par des gérants spécialistes d'une approche patrimoniale de la gestion. Au fil des années, les fondateurs ont rassemblé autour de cette philosophie une équipe de gérants expérimentés et reconnus pour développer une gamme de fonds simple, lisible et performante. Forte de son succès et afin de se développer en Europe, DNCA Finance s'est adossée en 2006 à la banque italienne Banca Leonardo.

DNCA

FINANCE

Gruppo Banca Leonardo

UN MOMENT OPPORTUN POUR INVESTIR

Aujourd'hui, les rendements nets servis par les actions défensives (*télécom, médias, utilities, pétrolières, pharmacie*) offrent des rémunérations intéressantes (*France Télécom >8,5%*). Bien que les résultats des entreprises défensives puissent être révisés à la baisse, ils le seront moins que ceux des entreprises cycliques et bancaires. Les actions défensives sont moins chères que les actions cycliques. Elles sous-performent nettement les cycliques (*BNP Paribas +52% depuis le début de l'année et GDF Suez -32% environ au 10/07/09*). Enfin, elles versent plus de dividendes sur la base de résultats plus prévisibles et plus solides que les bancaires. Dans un environnement de marché instable, le fonds, géré en binôme, a mis en place des marges de sécurité importantes. La construction du portefeuille se fait de la manière suivante :

- Les actions « défensives » et les liquidités représentant toujours plus de 50% du portefeuille,
- Une faible exposition aux secteurs les plus risqués,
- Aucun recours aux effets de levier, contrairement aux produits dérivés.

Enfin, dans une optique de gestion value et défensive, la sélection des valeurs s'opère sous 3 axes:

- La recherche d'actifs sous évalués,
- L'analyse des structures de bilan,
- La priorité aux actifs « liquides ».

DNCA CONVERTIBLES : Une opportunité à saisir pour 2009

Pour les investisseurs, cette classe d'actifs exposée indirectement au risque actions, permet tout à la fois de profiter des marges élevées sur le crédit et de capter une partie d'un rebond du marché actions à moyen terme.

Dans ce contexte, DNCA Finance, via sa filiale Leonardo Asset Management, a ouvert un compartiment dédié aux obligations convertibles.

CENTIFOLIA : Le fonds actions françaises value

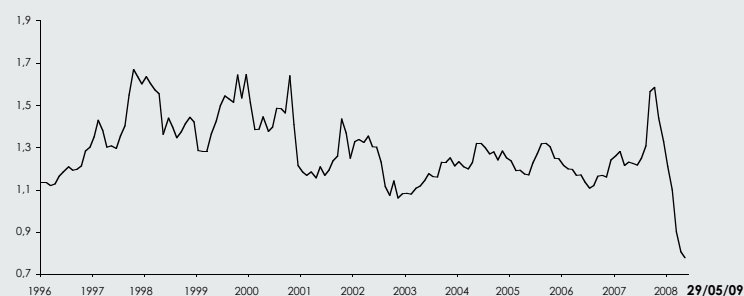
Le fonds Centifolia est caractérisé par une gestion actions qui cherche à valoriser le capital de l'investisseur à moyen terme, tout en limitant la prise de risque. Dans ce but, le fonds est constitué d'actions décotées disposant d'un bilan solide et d'une capacité de distribution de dividendes.

UNE GESTION VALUE ET DÉFENSIVE RECOMPENSÉE

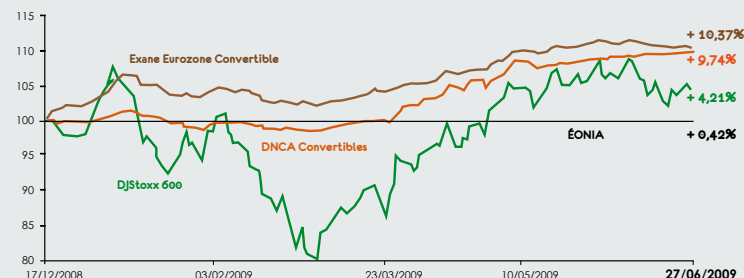
Le fonds a été salué par les spécialistes pour ses performances (+8,07% en performance annualisée depuis sa création le 30/06/09) supérieures à celles de son indice de référence, le CAC 40, et pour ses caractéristiques défensives. Ainsi, il a été primé à trois reprises. Lipper, Morningstar et Investissement Conseils ont nommé Centifolia comme le meilleur fonds actions françaises pour l'année 2008 et les 3 dernières années.



ÉVOLUTION DU PE (PRICE EARNING RATIO) (12 mois glissants) relatif entre les valeurs défensives et les valeurs cycliques au 29/05/2009 :



LES PERFORMANCES DE NOTRE NOUVEAU FONDS : Depuis la création (au 30/06/2009)



(Source Reuters LCM)

Le Point Macroéconomique

L'économie mondiale s'est nourrie d'excès financiers qui doivent être corrigés pour que la croissance reparte sur des bases saines et solides.

À en croire un certain nombre d'indicateurs avancés – rebond des marchés actions, dégonflement des primes de risque, normalisation du marché interbancaire, redressement des enquêtes – le creux du cycle se rapproche, marquant ainsi la fin de la récession et le début de la reprise. Si les indicateurs s'orientent dans la bonne direction, il n'est question, pour le moment, que d'un ralentissement du rythme de contraction et non d'une vraie reprise. Même si le retour de la confiance pourrait insuffler une dynamique vertueuse de croissance, elle ne fait pas tout.

La croissance s'annonce molle et sans inflation et ce n'est pas sans poser quelques défis. La perfusion des banques centrales, pour maintenir en vie certains segments du marché du crédit, devrait se débrancher lentement. Il ne sera pas facile de revenir à des modes d'intervention classique. D'autre part, les États doivent redresser leurs comptes publics, ce qui s'avère périlleux. La nécessité d'une plus grande rigueur budgétaire pèsera en retour sur la croissance.

Aux États-Unis, l'économie a passé le creux de la vague et une stabilisation de l'activité est attendue au second semestre. La reprise anticipée en 2010 est cependant très en dessous des rythmes de croissance espérés en sortie de crise (*1,5% de croissance*). La consommation privée, volet essentiel de la demande interne, devrait certes continuer à progresser dans les prochains trimestres, sous l'effet des mesures budgétaires et monétaires. En revanche, la faiblesse historique des taux d'utilisation des capacités de production prive la croissance d'un de ses moteurs, aucune véritable reprise de l'investissement ne devant intervenir avant le second semestre de l'année prochaine.

De l'autre côté de l'Atlantique, les enquêtes auprès des entreprises et des ménages s'améliorent, mais les indices demeurent, dans la zone euro, à des niveaux associés à une contraction du PIB (*recul du PIB ressort à 2,5% après -1,8% au 4^{ème} trimestre 2008 pour la zone euro*). Même si ces enquêtes doivent être confirmées par des données tangibles (*investissement productif, production, ventes*), le rebond industriel est en bonne voie. Il devrait être soutenu, à court terme, par une hausse de la consommation privée (*après deux trimestres de recul*) liée à une amélioration du pouvoir d'achat, associée à une inflation très faible (*0% en mai, en glissement annuel*) et à des mesures budgétaires favorables. Si nous pouvons anticiper une baisse moins marquée du PIB pour le second trimestre (-0,8%), un redressement de l'activité semble peu probable cette année. Les perspectives de demande moroses, les faibles niveaux de confiance et les taux d'utilisation des capacités n'encouragent guère l'investissement des entreprises (en baisse jusqu'à la fin de l'année). Nous attendons donc un recul du PIB de 4,5% pour l'année 2009 et une croissance faible de 0,2% pour 2010.

Les économies émergentes s'ajustent rapidement après l'effondrement de l'activité industrielle au cours du 4^{ème} trimestre 2008, avec des contractions allant jusqu'à 43% dans le cas de Taiwan. Le retournement

est également confirmé par les indicateurs avancés en hausse pour le 5^{ème} mois consécutif. L'important effort de restockage des chinois a fortement soutenu le prix des matières premières et le transport maritime, impactant positivement les pays exportateurs comme le Brésil ou l'Australie. La reprise cyclique des pays émergents est durable et les perspectives sont supérieures à celles des pays développés. La composante de la demande domestique y est particulièrement forte. Les conditions de crédit y sont nettement plus favorables que dans les pays développés. Les prévisions pour 2009 du PIB chinois continuent d'être revues à la hausse, passant de 7,1% en février à plus de 7,5% à aujourd'hui.

L'économie Indienne est également bien orientée, avec des indicateurs mentionnant une expansion de l'économie et cela pour le 2^{ème} mois consécutif. Cette progression a été principalement menée par de meilleures perspectives concernant les nouvelles commandes et l'accroissement de la production. Ainsi, le PIB du 1^{er} trimestre a surpris à la hausse en affichant une croissance de 5,8%. Nous pouvons réviser à la hausse les prévisions, avec une croissance de 6% pour cette année et 7% pour l'année prochaine.

Malgré des prévisions de croissance négatives pour **l'économie brésilienne** au 1^{er} trimestre, le consensus attend une reprise de l'économie, au cours du second trimestre, qui devrait être dirigée par une demande domestique forte. La diminution de l'inflation devrait se poursuivre en 2009 grâce à l'appréciation de la devise et à la reprise graduelle de l'activité économique mondiale. Le Brésil a été sérieusement touché par la crise au second semestre 2008. Cependant, il est probable que le redressement y sera plus rapide que dans beaucoup d'autres pays. Les pertes d'emplois ont été modestes et les salaires réels continuent à progresser. Dernier rentré, mais probablement le premier à en sortir.

Au Japon, la contraction du PIB témoigne de l'impact manifeste de la récession économique mondiale, mais la dynamique est assez favorable. Il devrait profiter de l'exposition de son commerce extérieur à la zone Asie Pacifique qui reçoit la moitié des exportations japonaises. En ce qui concerne la demande intérieure, les mesures de politiques économiques ont été bien accueillies et la confiance des petites entreprises et des consommateurs est désormais orientée à la hausse. La croissance trimestrielle devrait finalement devenir positive au T4 2009.



Focus : Pays émergents

Chronique & Tendances

Ces dernières années, les pays émergents ont affiché des taux de croissance supérieurs de 4% à 5% à ceux des pays développés, contribuant ainsi de manière significative à la croissance mondiale.

Mais, dans le contexte actuel, quelles sont les perspectives des économies émergentes ? Nous pouvons présenter trois scénarii possibles pour l'économie mondiale :

- **Un scénario de base** avec une récession profonde aux États-Unis en 2009 et une reprise hésitante en 2010,
- **Un scénario de crise** avec une grave récession en 2009 se poursuivant en 2010,
- **Un scénario de reprise** avec une reprise fin 2009 et une croissance soutenue en 2010.

Il est remarquable de constater que, quel que soit le scénario, le taux de croissance des pays émergents devrait être supérieur d'au moins 3% à celui des États-Unis.

Les économies émergentes sont donc aujourd'hui le moteur de la croissance, en lieu et place des États-Unis, et devraient contribuer, à hauteur de 70%-75%, à cette croissance mondiale, pendant de nombreuses années. Les investisseurs ont encore tendance à se focaliser sur l'évolution de la consommation aux États-Unis alors que c'est du côté des pays émergents, en particulier les immenses marchés que sont la Chine et L'Inde, que devrait se porter prioritairement leur attention. En dix ans, la tendance s'est inversée et c'est sur cette zone que l'on trouve les plus forts taux de croissance de la consommation.

Comment ces économies peuvent-elles sortir relativement indemnes d'une récession mondiale aussi importante ? L'un des facteurs clefs est que la croissance de nombreux pays émergents est tirée par la demande intérieure et non par les exportations, ce qui constitue une rupture par rapport au passé. Les chinois passent aujourd'hui d'une consommation «vitale» à une consommation incorporant une part de plus en plus significative de dépenses discrétionnaires.

De plus, les pays émergents sont épargnés par les graves difficultés des pays développés en matière d'endettement. Les niveaux d'endettement dans les pays émergents sont faibles et les taux d'épargne élevés. Dans le secteur bancaire, les ratios prêts/dépôts sont en général inférieurs à 100% et les banques de ces pays, grâce à une politique de prêts plutôt prudente, ont relativement peu de problèmes. Globalement, les fondamentaux économiques sont plus solides dans les pays émergents, en termes de soldes courants/budgétaires et de dette publique totale.

Le point bas de l'activité a sans doute été touché par la plupart des pays émergents, au 1^{er} trimestre 2009. Le rebond de l'activité, notamment industrielle, s'annonce fort au 2^{ème} trimestre, surtout dans les pays industrialisés d'Asie. **La zone émergente reste une thématique forte pour cette année et l'année prochaine, en privilégiant les grands pays : Inde, Chine, Brésil et Russie.**

Pourquoi l'an dernier, malgré la position relativement solide de ces pays, les marchés d'actions émergentes ont-ils accusé un repli plus marqué que l'indice MSCI World ? Certains affirment que le découplage ne tient pas, mais une distinction peut être faite entre le découplage de l'économie et celui des marchés actions. La cause des baisses brutales sur les marchés émergents l'an dernier était technique. Les investisseurs se montrant de plus en plus nerveux, ils ont liquidé des positions sur les marchés où ils engrangeaient des bénéfices, soit les pays émergents. Depuis, ces derniers ont largement superformé les marchés développés. Cela traduit des anticipations de redressement plus rapide et plus fort des profits mais aussi une meilleure perception de la prime de risque par rapport à celle des pays avancés (*faible exposition des systèmes financiers aux dérivés de crédit*). Une autre explication est le redressement du prix des matières premières bénéfique aux pays émergents dans leur ensemble.

Les économies émergentes sont aujourd'hui le moteur de la croissance mondiale, en lieu et place des États-Unis.

Les Taux

Dans un contexte d'absence de risque inflationniste et pour soutenir l'activité, les banques centrales vont maintenir leurs taux d'intérêt à des niveaux très bas, proches de zéro aux États-Unis, en Angleterre et au Japon. En zone Euro, le 7 mai dernier, la BCE a baissé son taux principal de refinancement de 25pb, pour l'amener à 1%. Lors de la conférence de presse du 4 juin, Jean Claude Tricher n'a pas écarté définitivement une nouvelle baisse des taux. Malgré les fortes révisions à la baisse de la croissance pour 2009 et 2010, la probabilité d'un tel geste reste faible (*éventualité évoquée en cas d'urgence*).

Sur le marché monétaire, les tensions spectaculaires observées sur les taux interbancaires, au début de

l'automne après la faillite de la banque Lehman Brother, se sont considérablement réduites. Ce marché retrouve une dynamique plus robuste.

Le dollar s'est déprécié par rapport aux autres monnaies, au cours du mois de Mai. Au-delà des effets techniques, résultant des engagements en dollar de nombreuses institutions bancaires et financières de par le monde, le billet vert avait bénéficié de son statut de valeur refuge, durant l'aggravation de la crise. Les changements de repères récents, la réduction de l'aversion au risque et les interrogations qui subsistent sur la stratégie des autorités américaines ont incité les investisseurs à réduire leur exposition en dollar, fragilisant ainsi la valeur de celle-ci.

Le Marché Actions

Le rebond du marché actions, alimenté par l'espoir d'une reprise rapide, a montré des signes d'essoufflement au mois de Juin.

Cet été, les investisseurs sont en phase d'attente avant de prendre connaissance des résultats trimestriels des entreprises. Le moral de l'entrepreneur s'est amélioré par rapport à la période de stress du 1^{er} trimestre. Cependant, le chômage continue à augmenter, ce qui joue négativement sur la reprise de la consommation. C'est pourquoi, les annonces de l'été seront importantes pour la direction que prendront les marchés. Les marchés actions ont fortement rebondi depuis mi-mars. **Mais est-ce réellement, aujourd'hui, un signe de rebond durable ou simplement un « bear market rally », c'est-à-dire un simple rebond technique dans une tendance de fond qui reste orientée à la baisse ?** Dans les années 90, le marché baissier japonais n'avait pris fin qu'après l'échec de trois rebonds successifs.

La récente amélioration des marchés semble reposer sur des éléments plus solides que le simple espoir. En effet, elle est soutenue par l'amélioration générale des statistiques macroéconomiques et des conditions financières. Les conditions connaissent une amélioration qui pourrait augurer le début de la fin...

Tandis que les médias dépeignent une situation peu réjouissante autour de la planète, la confiance des entreprises reprend des couleurs. **Sur les marchés actions, la volatilité a renoué avec des niveaux plus normaux**, ce qui montre que les intervenants s'attendent à un retour au calme. Autre bonne nouvelle, le cycle industriel est, lui aussi, en retournement. Les entreprises ont fortement liquidé leur stock. À terme, les fabricants devront répondre à la reprise des nouvelles commandes, en faisant repartir leur production et en reconstituant des stocks. Ce retournement se révèle très important et représente une excellente nouvelle pour les bénéficiaires

des entreprises, l'emploi et la solvabilité.

Bien qu'incontestablement plus mauvais que ceux prévus il y a un an, les résultats récemment publiés se sont révélés être conformes ou supérieurs aux prévisions. Très peu d'entreprises ont déçu. La possibilité de révision à la hausse s'accroît de nouveau.

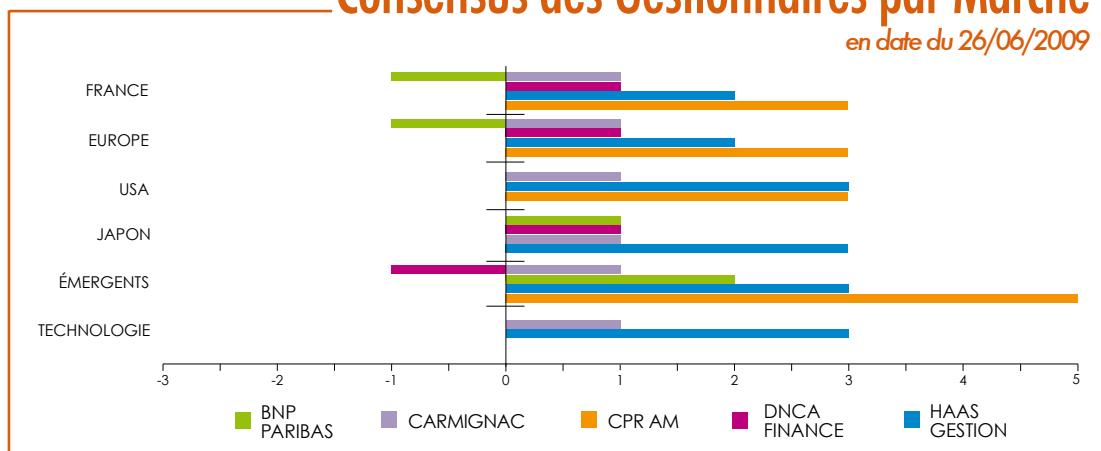
Il n'y a pas de raison d'attendre que tous les indicateurs économiques soient positifs pour investir. Nous observons déjà des signes de reprise. L'indice PMI chinois est en progression depuis 3 mois. **En Europe, les indices du climat des affaires s'améliorent.** Il en est de même pour les révisions des bénéficiaires. Il s'agit peut-être des prémices d'une reprise.

Aujourd'hui, nous pouvons nous intéresser à plusieurs secteurs négligés par la reprise récente. **Les valorisations du secteur des technologies semblent attrayantes**, celui-ci n'ayant pas participé au dernier marché haussier. Le secteur des biens de consommation a été le premier à bénéficier des précédentes reprises, sauf celle actuelle. Plus controversées, les valeurs financières sont intéressantes. Elles ont entraîné la crise, mais font partie intégrante de la reprise.

Nous privilégions, comme le trimestre précédent, **les marchés américains et émergents** qui, pour les premiers, sont mieux placés dans la reprise de cycle. Les réponses monétaires et budgétaires, adoptées par les autorités, sont considérables tant en terme absolu qu'en comparaison avec celles mises en place par les autres pays développés. Pour les seconds, la liquidité présente et les données macroéconomiques sont en ligne avec les attentes. La tendance haussière sera préservée et les marchés émergents vont continuer à superformer les indices développés.

Consensus des Gestionnaires par Marché

en date du 26/06/2009





Focus : Euro ou Dollar fort

Aujourd'hui, on peut s'interroger sur les perspectives d'évolution potentielle de la parité dollar-euro.

Les États-Unis vont utiliser, une nouvelle fois, le pouvoir de la monnaie de réserve internationale, c'est-à-dire financer leurs dettes par le reste du monde. Ceci conduit à l'hypothèse d'un dollar faible, permettant la réduction de la valeur de la dette par la dépréciation de la monnaie. De plus, le rôle de monnaie de réserve du dollar se réduit, sachant que d'autres monnaies lui sont substituables, affaiblissant ainsi la demande mondiale du dollar.

À l'inverse, une grande «zone dollar» s'est constituée, incluant la Chine, Hong Kong et la plupart des pays producteurs de pétrole. Les déficits extérieurs des États-Unis, vis-à-vis des pays de la grande «zone dollar», n'ont aucune influence sur le taux de change. Ses caractéristiques lui permettent d'avoir un dollar fort (*faible déficit extérieur, taux d'épargne élevé et croissance forte*). De plus, la zone euro est assez inquiétante (*croissance faible, difficulté dans les finances publiques suite à la*

crise, désindustrialisation). La grande «zone dollar» absorbe 60% du déficit extérieur des États-Unis.

Si le dollar était la devise des seuls États-Unis, la politique budgétaire mise en place et l'incitation d'utiliser le seignuriage international pour réduire sa dette extérieure, pousseraient à avoir un dollar faible et un euro fort. D'ailleurs, la politique monétaire mise en place aux États-Unis va bien dans ce sens. Mais les détenteurs de titres américains (*en premier lieu la Chine*) ne sont pas disposés à accepter la dépréciation du dollar et n'hésiteront pas à faire pression pour en obtenir une consolidation.

Une forte remontée du dollar nécessiterait une rupture de la grande «zone dollar», c'est-à-dire un recul de son rôle de monnaie de réserve dominante et l'abandon de certains taux de change fixe des pays exportateurs de pétrole. Le dollar devrait donc rester dans un couloir entre 1,20 et 1,50, les forces s'annulant finalement.

Focus : Le marché du crédit a-t-il encore du potentiel ?

Compte tenu de l'intérêt qui entoure les obligations d'entreprises depuis le début de l'année, certains investisseurs se questionnent sur le potentiel futur de cette classe d'actifs. **Il est donc légitime de se demander si la fenêtre d'opportunité du « crédit » s'est déjà refermée et si une nouvelle bulle est en train de se former.**

Nous pouvons répondre négativement à ces 2 questions. Même si les rendements des obligations d'entreprises ont baissé depuis Mars, ce marché offre encore des opportunités non négligeables tant par rapport au marché monétaire, qu'aux emprunts d'États.

L'intérêt des investisseurs, pour cette classe d'actifs, reste très élevé, ce qui est porteur pour le marché. L'important volume d'émissions obligataires, notamment dans le secteur non financier, trouve facilement des acheteurs. Mais le débat reste ouvert quant à sa durabilité dans un contexte où l'offre va rester importante, alors que la demande risque de s'étioler maintenant que les investisseurs ont déjà constitué des positions massives.

Nous pensons que la tendance haussière ne fait que commencer et que les obligations d'entreprises devraient rester attractives pendant au moins 2 ans.

Les investisseurs expriment encore le souhait de se tourner vers la dette privée, sur des émissions bien notées, puis éventuellement sur le segment du haut rendement. **Sur le marché britannique, les émetteurs non financiers notés « Investment grade » ont déjà levé près de 10 Mds de dollars de plus qu'en 2008.**

Deux facteurs devraient permettre aux obligations d'entreprises de continuer à surperformer au cours des 12 aux 24 prochains mois. Tout d'abord, une modeste reprise de la croissance économique devrait se produire et les mesures de relance massives se répercuteront sur l'économie réelle et en particulier sur le consommateur. Le second facteur est une meilleure visibilité sur les entreprises qui auront survécu à la crise. Cette tendance pourrait entraîner une baisse des spreads d'environ 50%, au cours des 24 prochains mois. Alors que les défaillances restent le risque le plus important pour le crédit, cette baisse potentielle des spreads montre que les anticipations de taux de défaut par les investisseurs sont bien trop élevées.

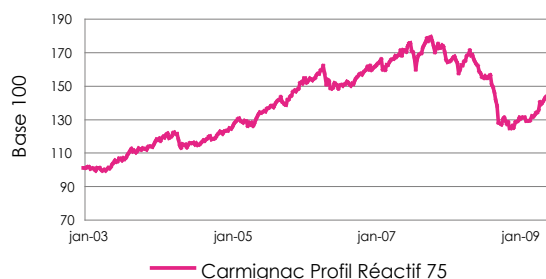
Par conséquent, **le marché du crédit continue à offrir des opportunités très intéressantes aux investisseurs tant par rapport aux placements monétaires qu'aux emprunts d'États.**

Notre Sélection de fonds : Focus FONDS DIVERSIFIÉS ÉQUILIBRÉS

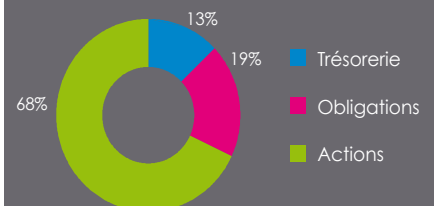
Le deuxième semestre 2009 s'annonce encore perturbé sur les marchés financiers. Afin de profiter des différents mouvements de marché et d'opportunités sur diverses classes d'actifs, nous vous proposons deux fonds diversifiés équilibrés. Ces fonds ont comme caractéristiques de s'investir librement sur les différentes classes d'actifs (actions, obligations, monétaires,...) et de faire varier leur exposition de 0% à 100%. Ces fonds n'ont pas de contrainte géographique ou sectorielle. L'objectif de cette gestion est d'être réactive à l'évolution des marchés et aux changements de l'économie, pour délivrer une performance régulière.

CARMIGNAC PROFIL REACTIF 75

Carmignac Profil Réactif 75 est un fonds de fonds diversifié. Le gérant applique une gestion active de l'allocation d'actifs à travers toute la gamme d'OPCVM Carmignac (actions, fonds diversifiés, obligataires et monétaires). Son exposition aux marchés actions peut varier de 0% à 75%. L'analyse des tendances macroéconomiques et des marchés financiers permet d'élaborer la stratégie d'investissement du fonds. Le gérant sera réactif pour capter les différentes opportunités qui se présentent dans des marchés incertains.

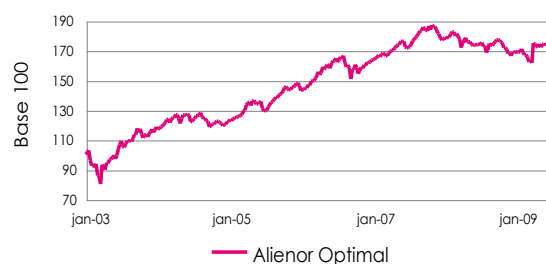


Société de gestion :	Carmignac Gestion
Code ISIN :	FR0010148999
Catégorie :	Fonds de Fonds Diversifié Équilibré
Encours :	227 M€
Date de création :	14/06/99
Gérant(s) :	Frédéric Leroux
Performance YTD :	11,64%
Perf. 1 an :	-13,91%
Perf. 3 ans :	-7,99%
Perf. 5 ans :	20,59%
Volatilité :	10,62%

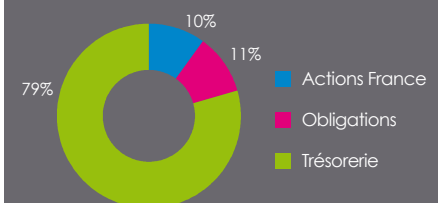


ALIENOR OPTIMAL

Alienor Optimal est un fonds flexible qui s'investit librement de 0% à 100% en actions, en obligations ou en monétaires. Son univers d'investissement est international. Le gérant prône une gestion réactive et cherche à comprendre et anticiper les grands mouvements de marché. Son objectif est d'obtenir une performance absolue à moyen terme, quelque soit les conditions de marché. C'est l'analyse des marchés qui guide la stratégie d'investissement du gérant et qui, de façon opportuniste, sélectionnera des titres après avoir effectué une analyse fondamentale.



Société de gestion :	Alienor Capital
Code ISIN :	FR0007071378
Catégorie :	Fonds Diversifié Équilibré
Encours :	68 M\$
Date de création :	31/12/02
Gérant(s) :	Arnaud Raimon
Performance YTD :	6,77%
Perf. 1 an :	8,34%
Perf. 3 ans :	17,72%
Perf. 5 ans :	44,42%
Volatilité :	9,40%



Les performances OPCVM

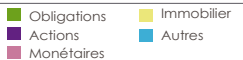


Style Rating	Gestionnaire	Devise	Nom du Support	Performances des Supports					Volatilité 3 ans	
				2009	2008	2007	2006	2005		
ACTIONS FRANÇAISES				CAC 40	0,43%	-44,62%	1,54%	17,53%	23,40%	27,59%
+	Financiere de l'Echiquier	EUR	AGRESSOR	15,04%	-48,41%	-0,70%	13,40%	18,39%	22,18%	
+	Financiere de l'Echiquier	EUR	AGRESSOR PEA	14,53%	-48,54%	-1,64%	14,51%	19,46%	22,35%	
++	AXA Investment Managers	EUR	AXA FRANCE SMALL CAP (C)	15,17%	-44,27%	-1,82%	30,56%	41,14%	20,56%	
+	BNP Paribas AM	EUR	BNP PARIBAS MIDCAP FRANCE	10,45%	-46,52%	-6,96%	30,25%	33,57%	24,99%	
+++++	DNCA Finance	EUR	CENTIFOLIA C	1,92%	-32,41%	4,37%	22,66%	22,01%	21,00%	
+++++	Dorval Finance	EUR	DORVAL MANAGEURS	6,97%	-37,65%	6,49%	22,27%	-	19,94%	
+	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR JUNIOR	18,71%	-49,17%	-4,24%	10,62%	20,34%	15,16%	
+	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR QUATUOR	9,67%	-45,48%	-7,24%	17,55%	19,17%	22,18%	
+	Rothschild Gestion	EUR	ELAN FRANCE INDICE BEAR	-8,28%	56,02%	-0,66%	-15,67%	-20,09%	28,98%	
+	Haas Gestion	EUR	EPARGNE FRANCAISE (D)	8,25%	-40,14%	-1,52%	22,47%	26,17%	19,20%	
+	Fidelity	EUR	FIDELITY FRANCE (A)	5,09%	-42,63%	9,96%	22,15%	34,73%	25,35%	
+	Finance SA	EUR	FINANCE REACTION	16,36%	-54,48%	9,38%	28,80%	41,17%	20,57%	
+	B.F.T.	EUR	FRANCE FUTUR (D)	14,69%	-42,59%	-5,18%	24,46%	30,70%	20,54%	
+	DNCA Finance	EUR	GALLICA (D)	3,05%	-39,02%	1,27%	16,16%	23,63%	25,21%	
+++	JPM Asset Management	EUR	JPM FRANCE SELECTION	2,64%	-42,00%	3,76%	22,05%	31,50%	26,38%	
+	Keren Finance	EUR	K INVEST FRANCE	4,70%	-49,25%	0,91%	20,75%	25,68%	22,90%	
+	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU FRANCE	7,94%	-41,85%	-6,45%	16,23%	22,41%	18,23%	
+	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU SPECIAL	5,44%	-47,06%	-3,10%	12,02%	19,41%	17,67%	
+	B.F.T.	EUR	MARIANNE (D)	4,48%	-46,59%	1,30%	13,09%	24,31%	24,87%	
+++++	Moneta AM	EUR	MONETA MULTI CAPS A	11,57%	-33,05%	7,83%	-	-	20,87%	
+++++	Oddo AM	EUR	ODDO AVENIR (C)	14,67%	-39,46%	4,65%	28,31%	38,46%	20,72%	
+	Tocqueville Finance	EUR	ODYSSEE C	9,85%	-47,72%	-5,15%	19,62%	22,55%	18,04%	
+++++	Louvre (Banque du)	EUR	PATRIMOINE (C)	15,16%	-39,12%	0,53%	21,94%	26,30%	22,87%	
+	Financiere de Champlain	EUR	PERFORMANCE AVENIR	15,12%	-57,06%	-4,47%	15,02%	40,04%	18,82%	
R	SPGP	EUR	RP SELECTION FRANCE	10,71%	-41,42%	-8,03%	17,56%	33,89%	16,98%	
+	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE PME	12,47%	-49,03%	0,50%	19,53%	36,32%	20,59%	
++	Sycamore A.M	EUR	SYCOMORE FRANCECAP (R)	10,58%	-43,88%	-1,11%	24,29%	32,11%	23,19%	
++	Tocqueville Finance	EUR	TOCQUEVILLE DIVIDENDE (C)	6,88%	-40,30%	-0,50%	18,90%	17,44%	20,69%	
+++++	Edmond de Rothschild AM	EUR	TRICOLORE C	5,55%	-37,09%	0,49%	17,08%	26,27%	26,62%	
+++++	Edmond de Rothschild AM	EUR	TRICOLEUR RENDEMENT (C)	2,26%	-30,07%	4,52%	16,58%	20,49%	20,78%	
+	Trusteam Finance	EUR	TRUSTEAM GARP	19,21%	-40,61%	-10,13%	4,59%	27,14%	21,50%	
+	Tocqueville Finance	EUR	ULYSSE (C)	15,43%	-50,92%	-5,29%	19,62%	22,90%	22,65%	
+++++	Prigst	EUR	VALFRANCE	7,70%	-42,31%	11,03%	25,16%	30,93%	22,47%	
+++++	Indosuez Credit Agricole	EUR	VENDOME SELECTION	14,99%	-41,24%	-4,00%	25,11%	30,60%	21,25%	
ACTIONS EUROPÉENNES				DJ EuroStoxx 50	0,33%	-45,92%	6,91%	15,12%	21,26%	27,77%
+++++	AXA Investment Managers	EUR	AXA EUROPE DU SUD (C)	14,77%	-49,05%	7,91%	26,14%	25,41%	26,20%	
+	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC EURO-INVESTISSEMENT	7,51%	-41,78%	-1,71%	25,76%	25,98%	16,19%	
R	Carmignac Gestion	EUR	CARMIGNAC EURO-PATRIMOINE	1,89%	-16,80%	-1,95%	14,99%	10,86%	7,36%	
+++++	DNCA Finance	EUR	CENTIFOLIA EUROPE	3,35%	-31,87%	2,18%	17,35%	17,41%	20,50%	
+++	CCR Gestion	EUR	CENTRALE CROISSANCE EUROPE	8,05%	-42,07%	-0,49%	29,02%	26,59%	23,61%	
++	CCR Gestion	EUR	CENTRALE VALEUR	6,22%	-43,55%	3,35%	15,86%	27,50%	23,21%	
+	C.P.R.	EUR	CPR EUROPE NOUVELLE	1,54%	-55,78%	11,40%	15,23%	43,20%	34,26%	
b	East Capital	EUR	EAST CAPITAL EASTERN EUROPEAN	35,14%	-68,23%	18,22%	28,55%	80,54%	28,21%	
+	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR AGENOR	21,10%	-50,86%	-2,40%	23,03%	35,53%	20,53%	
+	Financiere de l'Echiquier	EUR	ECHIQUEUR MAJOR	11,53%	-38,37%	2,13%	20,92%	-	22,95%	
+++++	Edmond de Rothschild AM	EUR	EUROPE RENDEMENT (C)	3,98%	-30,79%	1,30%	15,14%	19,52%	20,60%	
+	Fidelity	EUR	FIDELITY EUROPEAN GROWTH FUND (A)	9,00%	-47,87%	5,47%	14,82%	32,19%	25,16%	
+	Fidelity	EUR	FIDELITY GERMANY FUND (A)	0,94%	-47,32%	19,03%	19,17%	31,43%	27,05%	
+	Fidelity	EUR	FIDELITY NORDIC FUND (A)	18,22%	-57,10%	10,10%	20,90%	34,35%	27,25%	
+	Fidelity	EUR	FIDELITY TRILOGIE EUROPE	8,64%	-42,77%	-0,90%	20,25%	-	23,46%	
+	Finance SA	EUR	FINANCE EUROPE	17,88%	-54,17%	5,55%	21,11%	22,67%	20,93%	
+++++	Tocqueville Finance	EUR	ITHAQUE (C)	6,65%	-39,32%	-1,17%	17,99%	-	22,98%	
+	JPM Asset Management	EUR	JPM EASTERN EUROPE EQUITY A EUR D	42,25%	-70,73%	29,34%	30,09%	65,44%	40,05%	
++	JPM Asset Management	EUR	JPM EUROPE PEA	5,91%	-45,83%	4,80%	22,76%	31,43%	25,53%	
+	JPM Asset Management	EUR	JPM EUROPE SMALL CAP A EUR D	13,57%	-54,81%	-7,22%	30,49%	41,27%	24,28%	
+	JPM Asset Management	EUR	JPM EUROPE STRATEGIC GROWTH A EUR D	4,37%	-48,57%	1,03%	22,17%	30,16%	21,93%	
+	JPM Asset Management	EUR	JPM EUROPE STRATEGIC VALUE A EUR D	8,09%	-51,32%	-9,28%	19,81%	26,01%	28,76%	
+++++	Keren Finance	EUR	K INVEST EUROPE	11,88%	-40,98%	-0,48%	18,68%	28,78%	27,51%	
+	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU EUROPE	4,32%	-40,52%	-4,40%	15,82%	19,80%	16,92%	
+++++	KBL Richelieu	EUR	KBL RICHELIEU FLEXIBLE (C)	7,79%	-24,89%	1,57%	17,71%	22,03%	16,54%	
+	DNCA Finance	EUR	LIFE (B)	5,19%	-38,49%	-	-	-	-	
++	Metropole Gestion	EUR	METROPOLE FRONTIERE EUROPE	12,12%	-50,40%	9,01%	31,35%	30,34%	26,56%	
+	Metropole Gestion	EUR	METROPOLE MID CAP EURO	9,53%	-40,84%	-10,25%	16,49%	30,10%	23,22%	
++	Metropole Gestion	EUR	METROPOLE SELECTION	11,11%	-41,44%	-5,06%	12,90%	27,42%	24,22%	
++	Ixis Asset Management	EUR	NATIXIS EUROPE AVENIR	19,69%	-56,49%	6,61%	29,47%	50,46%	26,58%	
R	Louvre (Banque du)	EUR	NEW INTERNET EUROPE	26,69%	-51,21%	-4,43%	-0,28%	24,91%	20,50%	
+++++	Ofivalmo	EUR	OFI CIBLE I	9,61%	-44,05%	-7,62%	24,97%	19,82%	26,55%	
++	Ofivalmo	EUR	OFI RZB EUROPE DE L'EST	28,48%	-65,12%	18,59%	23,34%	59,99%	40,96%	
R	Banque d'Orsay	EUR	ORSAY DEVELOPPEMENT	19,60%	-52,83%	-2,35%	39,28%	53,42%	22,23%	
R	Banque d'Orsay	EUR	ORSAY INVESTISSEMENT	13,79%	-31,74%	-12,73%	19,09%	31,71%	21,05%	
+	La Francaise des Placements	EUR	PYTHAGORE LFP EUROPE 80 P	0,40%	-46,40%	0,05%	28,11%	-	22,50%	
+	Reyl & Cie	EUR	REYL EUROPEAN EQUITIES F	7,06%	-43,36%	0,17%	29,95%	52,30%	24,02%	
+++++	Rouvier Associés	EUR	ROUVIER EUROPE	10,22%	-34,13%	1,99%	18,30%	24,60%	20,46%	
R	SPGP	EUR	RP SELECTION EUROPE	5,99%	-49,29%	-1,87%	10,73%	36,71%	17,79%	
++	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE EURO OPPORTUNITES A	3,77%	-47,20%	-1,35%	15,47%	21,11%	27,80%	
+	Edmond de Rothschild AM	EUR	SAINT HONORE EUROPE MIDCAPS	17,03%	-53,58%	-2,65%	29,73%	35,15%	25,71%	
R	SPGP	EUR	SELECTION ACTION RENDEMENT	5,06%	-51,73%	-1,43%	24,36%	28,63%	17,62%	
+	Sparinvest	EUR	SPARINVEST EUROPEAN VALUE EUR R C	13,61%	-49,20%	-4,42%	-	-	-	
+	Sycamore A.M	EUR	SYNERGY SMALLER CIES A	19,95%	-48,43%	1,37%	22,17%	28,30%	20,35%	
+	Tocqueville Finance	EUR	TOCQUEVILLE VALUE EUROPE	8,62%	-40,48%	-9,52%	19,12%	19,04%	20,02%	

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


























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

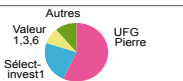
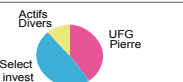
Les autres supports

[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%

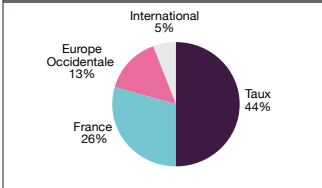
[LES SUPPORTS IMMOBILIERS]

SCPI			Prev. 2009	PERFORMANCES						Capitalisation Tx Occupation (% loyers) Réserves % de la valeur de la part	
				2008	2007	2006	2005	2004	2003		
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%	109 M€
			Revalorisation	0,70%	8,70%	5,78%	5,73%	-4,21%	15,60%	3,38%	97,00%
			TOTAL	6,80%	15,46%	13,01%	12,34%	1,90%	22,81%	11,18%	1,48%
MULTICOMMERCE <i>U.F.G.</i>			Revenus	5,30%	5,30%	5,85%	5,82%	6,82%	7,00%	7,51%	171 M€
			Revalorisation	0,00%	0,00%	13,11%	7,96%	8,86%	0,00%	0,00%	98,50%
			TOTAL	5,30%	5,30%	18,96%	13,78%	15,68%	7,00%	7,51%	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%	76,5 M€
			Revalorisation	0,00%	2,44%	9,04%	5,02%	1,90%	0,00%	0,00%	92,42%
			TOTAL	6,10%	8,67%	15,04%	11,87%	9,02%	7,12%	7,00%	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%	81,2 M€
			Revalorisation	0,00%	2,86%	8,25%	3,74%	0,00%	1,08%	0,00%	92,42%
			TOTAL	6,00%	8,86%	14,05%	10,24%	6,42%	7,78%	7,30%	0,38%
BUROBOUTIC <i>Fiducial</i>			Revenus	6,00%	6,32%	6,58%	6,78%	7,28%	7,17%	7,94%	175 M€
			Revalorisation	0,44%	5,04%	7,39%	12,15%	11,73%	0,00%	8,22%	96,00%
			TOTAL	6,44%	11,36%	13,97%	18,93%	19,01%	7,17%	16,16%	1,32%
SELECTINVEST <i>U.F.G.</i>			Revenus	5,50%	5,21%	5,75%	6,14%	6,58%	6,74%	7,25%	1477 M€
			Revalorisation	0,00%	5,51%	9,27%	11,82%	7,21%	0,00%	0,00%	94,80%
			TOTAL	5,50%	-0,30%	15,02%	17,96%	13,79%	6,74%	7,25%	0,82%
EFIMMO <i>Sofidy</i>			Revenus	5,80%	5,92%	6,03%	6,34%	6,86%	7,02%	7,00%	345 M€
			Revalorisation	0,00%	4,65%	4,88%	5,13%	8,33%	2,27%	4,76%	95,36%
			TOTAL	5,80%	10,57%	10,91%	11,47%	15,19%	9,29%	11,76%	1,21%
IMMORENTE <i>Sofidy</i>			Revenus	5,40%	5,77%	5,67%	6,27%	6,68%	6,83%	7,06%	910 M€
			Revalorisation	0,00%	3,39%	7,27%	6,22%	4,22%	4,12%	2,30%	93,63%
			TOTAL	5,40%	9,16%	12,94%	12,49%	10,90%	10,95%	9,36%	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%	291 M€
			Revalorisation	-8,33%	-5,07%	1,28%	12,15%	16,11%	1,68%	1,28%	89,78%
			TOTAL	-2,03%	1,11%	7,09%	18,70%	22,62%	8,64%	8,09%	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%	160 M€
			Revalorisation	-4,76%	-16,00%	2,56%	-5,34%	15,73%	4,70%	0,00%	90,17%
			TOTAL	1,64%	-10,40%	8,06%	0,37%	22,34%	11,78%	6,94%	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
			TOTAL	8,53%	-16,58%	7,95%	20,06%	12,80%	13,74%	8,49%	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%	30,7 M€
			Revalorisation	0,00%	2,50%	2,56%	3,60%	3,40%	4,50%	3,10%	94,60%
			TOTAL	5,40%	7,90%	7,91%	9,40%	9,30%	9,20%	8,10%	0,59%

SCI	REPARTITION DU PORTEFEUILLE		Prev. 2009	31-déc	1 an	3 ans	5 ans	Volatilité 3 ans
SCI PHILOSOPHALE <i>U.F.G.</i>		Revalorisation	1,00%	0,14%	-2,04%	16,75%	-	3,41%
SCI CAPIMMO <i>Primonial</i>		Revalorisation	5,00%	1,68%	4,23%	-	-	NS

[PROFILS PEA ORPHEA]

PROFIL PEA SÉRÉNITÉ



Objectif : Réduire la volatilité

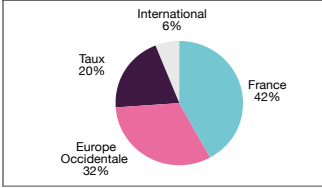
Le profil est investi à 2/3 en produits actions, le reste en fonds de trésorerie ou à très faible volatilité.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
PEA Sérénité	3,49%	-18,82%	-24,75%	-4,98%	13,74%
Indice Composite	1,57%	-14,62%	-20,20%	-0,09%	15,08%
Ecart	1,92%	-4,20%	-4,55%	-4,89%	-1,34%

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



PROFIL PEA AUDACE

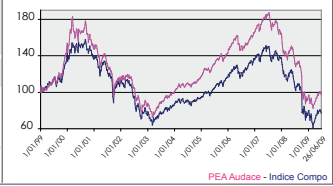


Objectif : Surperformer le CAC40

Le profil est investi à 100% en fonds actions.

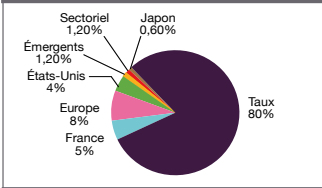
	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
PEA Audace	5,96%	-27,95%	-35,65%	-11,93%	20,22%
Indice Composite	3,01%	-28,91%	-36,73%	-16,02%	26,11%
Ecart	2,95%	0,96%	1,08%	4,09%	-5,89%

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



[PROFILS ASSURANCE VIE]

PROFIL INTERNATIONAL PRUDENT : NORTIA II - QUADRANCE

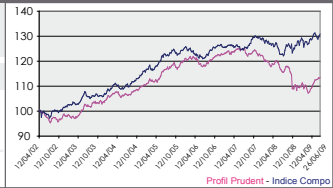


Objectif : Priorité à la sécurité

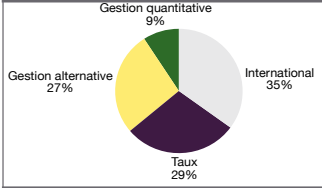
Minimiser le risque en s'appuyant sur une répartition régulièrement recentrée sur une référence à 80% obligataires et monétaires et à 20% actions.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
Profil Prudent	3,37%	-2,65%	-4,20%	6,24%	4,55%
Indice Composite	1,94%	6,63%	7,96%	19,11%	4,13%
Ecart	1,43%	-9,28%	-12,16%	-12,87%	0,42%

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 - ALÉGRIA

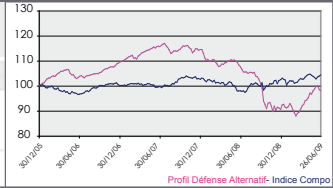


Objectif : Maitrise du risque et décorrélation des marchés

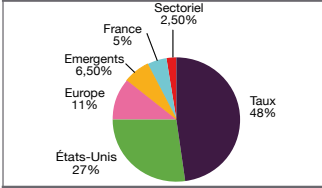
Le profil peut être investi jusqu'à 50% de fonds alternatifs, ce qui lui permet de maîtriser sa volatilité et d'être décorrélié des marchés financiers.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
Profil Prudent	8,22%	-8,74%	-5,46%	-	6,56%
Indice Composite	1,94%	6,63%	7,96%	-	4,13%
Ecart	6,28%	-15,37%	-13,42%	-	2,43%

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 - ALÉGRIA

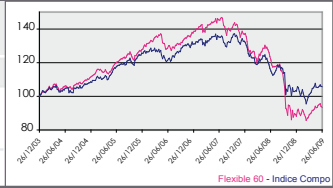


Objectif : Profil Opportuniste - Maitrise du risque

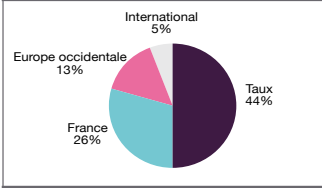
L'épargne peut être investie entre 20 et 60% sur des supports actions, en fonction de l'évolution des marchés.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
Flexible 60	6,04%	-23,03%	-28,20%	-11,86%	13,39%
Indice Composite	2,47%	-8,14%	-13,75%	0,73%	11,67%
Ecart	3,57%	-14,89%	-14,45%	-12,59%	1,72%

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



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

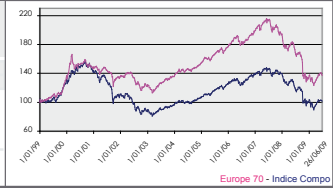


Objectif : Réduire la volatilité

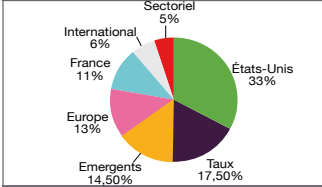
Le profil est investi à 2/3 en produits actions, le reste en fonds de trésorerie ou à très faible volatilité.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
Europe 70	3,36%	-19,02%	-25,32%	-6,17%	13,74%
Indice Composite	1,57%	-14,62%	-20,20%	-0,09%	15,08%
Ecart	1,79%	-4,40%	-5,12%	-6,08%	-1,34%

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 - ALÉGRIA

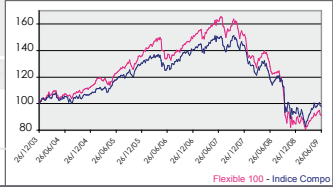


Objectif : Profil Opportuniste - Recherche de la perf maxi

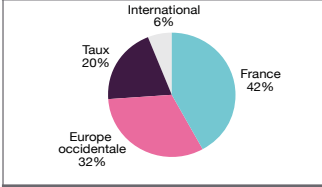
L'épargne peut être investie entre 20 et 100% sur des supports actions, en fonction de l'évolution des marchés.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
Flexible 100	7,65%	-28,86%	-33,73%	-15,12%	18,43%
Indice Composite	5,20%	-14,76%	-20,39%	-3,42%	16,52%
Ecart	2,45%	-14,10%	-13,34%	-11,70%	1,91%

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



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

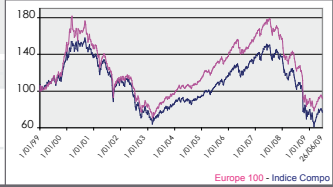


Objectif : Surperformer le CAC40

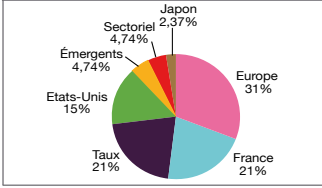
Le profil est investi à 100% en fonds actions.

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
Europe 100	5,69%	-28,32%	-36,62%	-14,12%	20,22%
Indice Composite	3,01%	-28,91%	-36,73%	-16,02%	26,11%
Ecart	2,68%	0,59%	0,11%	1,90%	-5,89%

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



PROFIL INTERNATIONAL DYNAMIQUE : NORTIA II - QUADRANCE

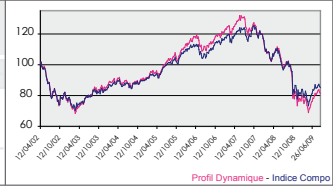


Objectif : Fortes plus-values sur longue période

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

	2009	1 an	3 ans	5 ans	Vol 3 ans
Profil Dynamique	6,52%	-19,94%	-27,28%	-8,72%	17,04%
Indice Composite	5,20%	-14,76%	-20,39%	-3,42%	16,52%
Ecart	1,32%	-5,18%	-6,89%	-5,30%	0,52%

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



LA NEWSLETTER DE NORTIA Juillet 2009 - n° 56

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 Juillet 2009.
Source de données LCA au 26 Juin 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. »

