

Achevée de rédiger le 10 juin 2009

Par respect pour l'environnement et dans le cadre de notre démarche socialement responsable, nous vous recommandons de consulter ce document sur écran et d'éviter de l'imprimer.

CHIFFRES & FAITS MARQUANTS DU MOIS

0,2 % : inflation zone euro

L'indice des prix à la consommation a faiblement progressé en mai. Mais l'inflation sous-jacente demeure à un niveau de 1,8 % en rythme annuel.

65 \$ le baril

Le prix du baril de pétrole a atteint un plus haut en 6 mois, à 65 \$ le 28 mai. Cette hausse a fait suite à la publication de stocks en fort retrait et à la décision de l'Opep de maintenir ses quotas inchangés.

+ 17 %

C'est la hausse de l'indice Hang Seng de Hong Kong sur le mois de mai. La progression a été plus contenue sur le Dow Jones (+ 4,07 %), sur le DJ Euro Stoxx 50 (+ 3,20 %) et sur le CAC 40 (+ 3,72 %).

54,9 points

C'est le niveau de l'indice de confiance des consommateurs américains en mai 2009, en hausse de 14 points par rapport à avril !



Edito par Philippe Mimran, Directeur de la Gestion Valeurs Mobilières, UFG IM

Les marchés veulent y croire

Le mois de mai s'est déroulé dans la continuité du précédent, avec une hausse généralisée – mais moins marquée – des indices actions. Les résultats de diverses enquêtes prospectives (niveau de confiance des consommateurs américains notamment) ont révélé une diffusion du vent d'espoir qui s'est mis à souffler sur les Bourses avec l'arrivée du printemps. Et ce, sans que les chiffres qui mesurent réellement l'activité économique s'avèrent franchement positifs. Il semble que les marchés aient envie de progresser – en mai, fais ce qu'il te plaît –, quelle que soit la teneur des nouvelles venues du front des entreprises ou des consommateurs. La psychologie qui les anime a bel et bien changé.

Une partie des flux dont bénéficient les marchés actions provient de la vente d'obligations souveraines par les investisseurs. Dans ce phénomène de retrait réside un dilemme crucial pour l'avenir des marchés : les investisseurs vendent-ils leurs obligations d'Etat pour se positionner sur des classes d'actifs plus risquées (actions, matières premières) au gré du vent d'espoir printanier ? Ou vendent-ils au contraire parce qu'ils sont gagnés par l'inquiétude que les Etats soient par trop endettés (les emprunts à 10 ans allemands et anglais notamment se sont fortement tendus en mai) ? Après tout, les agences de notation ont placé l'Angleterre sur leur « watch list » négative et n'écartent pas totalement la possibilité de revenir sur sa notation AAA...

Nous ne partageons cependant pas cette crainte sur la dégradation de certains émetteurs souverains et continuons de penser en parallèle que la reprise sur les marchés actions peut encore perdurer, sur la base d'une certaine amélioration des indicateurs macroéconomiques et de l'espoir suscité par les différents plans gouvernementaux. Notons à ce titre que les places asiatiques ont enregistré des hausses très prononcées en mai, malgré un léger ralentissement en fin de mois de par les tensions politiques entre les deux Corée.

Nous ne pouvons nous risquer à déterminer un éventuel point d'inflexion dans cette hausse vertigineuse. L'été, voire l'automne, devrait nous apporter plus de visibilité, mais dans l'attente, il semble que notre positionnement en actions soit adapté et que, par ailleurs, les stratégies de gestion alternatives soient particulièrement bien placées pour générer de la performance.

Quoi qu'il en soit, gardons à l'esprit qu'un bull market commence toujours par un rallye de bear market !

CONJONCTURE

Par J. M. Boussemart, conseiller économique de l'UFG

Deux épines dans le pied de la reprise économique en Europe

Des signaux positifs se multiplient, suggérant que l'économie mondiale est en train de sortir de la pire récession observée depuis la fin de la Seconde Guerre Mondiale. L'ampleur du déstockage auquel ont dû procéder les entreprises partout dans le monde valide l'hypothèse d'un puissant rebond. Cette perspective contribue à expliquer l'amélioration du climat des affaires en Europe et à soutenir les marchés d'actions. Dans la zone euro, les dernières enquêtes auprès des chefs d'entreprise montrent que les perspectives de production s'améliorent à partir, il est vrai, d'un niveau très déprimé. Cependant les stocks sont encore jugés trop élevés et les carnets de commandes ne se regarnissent pas. Une première épine dans la reprise que l'on attend pour la zone vient de la hausse de l'euro. A plus de 1,40 dollar, l'euro s'écarte de plus en plus de sa parité de pouvoir d'achat à 1,19. La compétitivité de la zone est éprouvée. L'autre épine, commune d'ailleurs à tous les pays importateurs nets de produits de base, vient de la hausse des prix de ces produits. Début juin, en trois mois, le prix du pétrole en dollar a progressé de plus de 50 % et les prix des produits alimentaires de 29 %. De quoi peser sur les dépenses des consommateurs et entraver le rebond attendu !

INDICES MARCHE

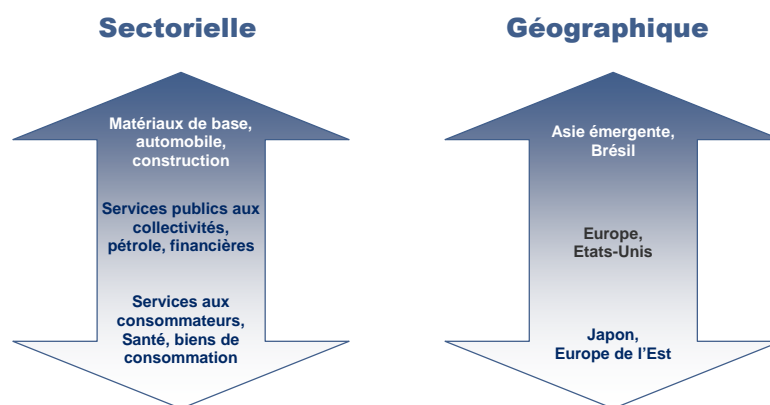
Marchés des taux / source Bloomberg

	EUROPE			ETATS-UNIS		
	29/05/2009	Variation sur le mois	Variation 2009	29/05/2009	Variation sur le mois	Variation 2009
1 mois	0,91 %	-0,01 %	-1,62 %	0,13 %	0,09 %	0,13 %
3 mois	1,24 %	-0,09 %	-1,59 %	0,13 %	0,01 %	0,05 %
2 ans	1,32 %	-0,02 %	-0,44 %	0,91 %	0,02 %	0,15 %
10 ans	3,59 %	0,41 %	0,64 %	3,41 %	0,34 %	1,25 %
30 ans	4,36 %	0,46 %	0,83 %	4,34 %	0,30 %	1,66 %
Taux BCE/FED	1,00 %	-0,25 %	-1,50 %	0,00 %	-	-0,25 %

Marchés des ACTIONS / source Datastream – date de dernière valeur : 29 mai 2009

	29/05/2009	Variation sur le mois	Variation 2009
EUROPE			
DJ Eurostoxx 50	2 451,24	3,20 %	0,15 %
CAC 40	3 277,65	3,73 %	1,85 %
SBF 120	2 374,17	3,62 %	2,73 %
IT CAC Large	680,54	-3,26 %	-3,33 %
ETATS-UNIS			
Dow Jones	8 500,33	4,07 %	-3,15 %
S&P 500	919,14	5,31 %	-1,76 %
Nasdaq	1 774,33	3,32 %	12,51 %
JAPON			
Nikkei 225	9 522,5	7,86 %	7,48 %
Topix	897,91	7,18 %	4,50 %

NOS CONVICTIONS D'ALLOCATION SUR LE LONG TERME



PERFORMANCES

Performances SCP UFG REM arrêtées au 5/06/2009

	Valeur Liquidative (part A)	YTD	1 an glissant	2008	Performance depuis la création
SCP Philosophale Créé le 05/11/2004	197,88 €	1,03 %	-2.31 %	0,14 %	31,92 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

En matière de gestion d'actifs, les SCPI à capital variable de Philosophale délivrent toujours leurs coupons de façon très régulière. Le dérivé immobilier porté par l'Unité de Compte a été cédé à sa valeur d'actif. L'exposition immobilière du support diminue donc pour s'établir à 84 %. Les 16 % restant représentent la part de liquidités conservée sur le fonds. Elle est investie majoritairement en support monétaire (CMNE Trésorerie) et, pour le solde, sur un fonds obligataire à maturité courte (UFG Horizon 2011). Soulignons que cette diversification obligataire a donné de bons résultats puisque la ligne a performé de 1 % au cours des 5 dernières valeurs liquidatives. L'appréciation de l'unité de compte ressort à 0,43 % sur le mois de mai, pour porter la performance annuelle à 0,93 %. Les retraits du mois représentent 2,8 millions d'euros pour un actif net du fonds qui s'élève à 124,7 millions d'euros au 29 mai 2009.

Performances des fonds UFG arrêtées au 29 mai 2009

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	Depuis création	Vol annualisée
Elixime Sélection Real Estate FR0010225607 Créé le 06/10/2005	Performances fonds	0,91%	-40,56%	-36,93%	38,8%
	EPRA Composite*	0,23%	-43,40%	-44,06%	43,4%
Elixime Défis Planète FR0010341016 Créé le 28/07/2006	Performances fonds	20,28%	-14,24%	-20,93%	39,9%
	MSCI World en euro	3,52%	-30,20%	-34,13%	34,3%
UFG Sarasin Action Euro (ex Elixime Actions Euro) FR0010383554 - Créé le 15/12/06	Performances fonds	10,29%	-36,13%	5,61%	41,5%
	DJ Eurostoxx Large**	0,24%	-37,85%	-11,38%	42,2%
Elixime Sélection Emerging Markets FR0010541466 Créé le 19/12/2007	Performances fonds	31,86%	-34,29%	-37,09%	39,1%
	MSCI Emerging Markets.	35,39%	-27,93%	-31,92%	42,8%
UFG Horizon 2014 (ex CAMBACERES 2014) FR0007080163 - Créé le 31/01/2003	Performances fonds	5,46%	14,75%	35,50%	4,3%
	OAT oct 2014	0,65%	10,97%	34,95%	4,8%
Elixime Volatilité 3 FR0010187880 Créé le 20/06/2005	Performances fonds	5,44%	5,45%	14,14%	4,5%
	Eonia Capitalisé	0,49%	2,77%	13,13%	0,2%

* EPRA Composite : 25 % EPRA US + 25 % EPRA Asie + 50 % EPRA Europe

** Dividendes non réinvestis

La hausse globale des indices boursiers peut se poursuivre encore quelques mois, c'est-à-dire tant que des signaux économiques fortement négatifs ne feront pas leur apparition. Nous sommes donc depuis quelques semaines surpondérés en actions en général, et en actions émergentes en particulier (hors Europe de l'Est). Notre allocation cible les secteurs des matériaux de base, de l'automobile et de la construction. Ces choix se sont d'ailleurs encore avérés positifs au cours du mois écoulé. Du côté des emprunts d'Etat, nous avons réduit la voilure sur la partie longue de la courbe des taux en raison de tensions apparues au cours du mois, mais nos fonds n'ont pas souffert.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

PERFORMANCES

Performances des fonds UFG Alteram au 30 avril 2009

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	3 ans	Vol annualisée
RENDEMENT ABSOLU					
UFG Alteram Low Volatility ¹ FR0007070461 Créé le 11/04/02	Performances fonds	-0,79%	-5,81%	1,07%	3,21%
	Eonia Capitalisé	0,41%	3,02%	10,87%	0,33%
UFG Alteram Multi Arbitrage II* ² FR00010476465 Créé le 27/07/07	Performances fonds	1,57%	-6,87%	0,06%	4,86%
	Eonia Capitalisé	0,42%	3,03%	10,88%	0,34%
UFG Alteram Global Alternatif II ² FR0000979478 Créé le 08/11/01	Performances fonds	1,39%	-7,13%	-1,11%	5,37%
	Eonia Capitalisé	0,42%	3,03%	10,88%	0,32%

STRATEGIES DIRECTIONNELLES

UFG Alteram Stratégies Actions II* ² FR0010371120 Créé le 16/10/06	Performances fonds	0,57%	-14,29%	-11,34%	8,21%
	Indice composite	-0,23%	-18,25%	-14,17%	10,49%

** performances 3 ans = performances depuis création du fonds le 24/03/05

1 Fonds à valorisation hebdomadaire

2 Fonds à valorisation mensuelle

Après un mois d'avril ayant vu les marchés violemment rebondir sur les actifs les plus décotés (valeurs cycliques, financières, sociétés de qualité moyenne), le mois de mai a été le théâtre d'un rebond plus généralisé et basé sur les fondamentaux des sociétés. Ce retour à plus de discernement s'est avéré positif pour nos stratégies, notamment relative value. Celles-ci sont en effet fortement génératrices d'alpha - grâce à des spreads de taux très élevés et à la disparition de nombreux acteurs (faillites de hedge funds) - et peu volatiles.

SCPI UFG REM

SCPI de rendement	Prix de part au 31/12/2008 (€)	Performances cumulées 2008	Taux d'occupation financier au 31/03/2008	Fourchette de revenus prévisionnels 2009 par part (€)	Rentabilité prévisionnelle 2009
Sélectinvest 1	635,00	-0,30%	94,5%	34,30/35,55	5,4 à 5,6%
Immofonds 4	201,00	-1,77%	93,3%	10,85/11,25	5,4 à 5,6%
Multicommerce	690,00	5,30%	97,4%	36,55/37,95	5,3 à 5,5%
UFG Pierre	84 165,00	-1,80%	94,7%	4 630/4 800	5,5 à 5,7%
Crédit Mutuel Pierre 1	285,00	0,20%	93,9%	15,40/16,00	5,4 à 5,6%
Multimmobilier 1	675,00	-0,56%	94%	38,45/39,80	5,7 à 5,9%
Multimmobilier 2	753,00	-0,63%	95,4%	41,40/44,00	5,5 à 5,7%
Eurofoncière 2	252,00	5,43%	97,6%	13,85/14,85	5,5 à 5,7%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leur auteur à la date de publication et sont susceptibles d'évoluer ultérieurement. L'UFG ne saurait être tenue responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable de l'UFG.