

Edito par Pascale Auclair, Directeur Général de LFP

Comme nous l'avions maintes fois évoqué dans cette lettre, le risque souverain s'avère le risque majeur de cette année 2010, mais l'ampleur des dégâts dépasse cette fois largement tout ce que nous avons pu imaginer... Il est difficile en ce début mai de faire un diagnostic éclairé des tenants et aboutissants de cette crise, mais quelques éléments ressortent d'ores et déjà avec netteté.

- Le plan grec, certes accepté dans la douleur mais au final plus que substantiel avec son enveloppe de 110 milliards d'euros, apparaît comme insuffisant. Non parce que son montant est jugé trop faible, mais parce qu'il ne répond pas à une problématique beaucoup plus générale de financement des Etats européens. Le cas hellène, avec ses fondamentaux plus que dégradés, mérite un traitement spécifique, mais d'autres pays, de premier rang cette fois, sont aujourd'hui en ligne de mire ou le deviendront : Espagne, Royaume-Uni ... **Cette crise sera donc récurrente** si la dérive budgétaire n'est pas éradiquée.
- Les marchés testent depuis une semaine l'aptitude de la zone euro à la cohésion politique face à un enjeu beaucoup plus large que la seule rescousse d'un pays à la dérive. Le plan grec, bien que laborieusement engendré, constituait une première réponse, la mobilisation générale sous l'égide de Commission Européenne avec la probable création d'un fonds de soutien aux dettes européennes financé par emprunt, en est une autre. On peut regretter que ces décisions soient si tardives et prises sous la menace, mais la peur est cette fois bonne conseillère et **l'Europe politique est péniblement en marche**. Car **le risque est systémique**, il en va de l'accès à la liquidité de ses Etats, de la pérennité de son système bancaire et de la stabilité financière de la plupart des investisseurs. Il reste néanmoins à définir une **gouvernance économique**...
- Saluons au passage le **rôle précurseur joué par le FMI et la BCE**, face aux tergiversations politiques. Ils ont fait front commun, le FMI représentant une alternative très crédible à la fragilité des instances européennes, la BCE prenant très tôt des mesures techniques pour soutenir les pays les moins bien notés par les agences de rating. Et si la BCE n'a pas souhaité afficher un programme d'achat de dettes gouvernementales, c'est vraisemblablement qu'elle ne l'imagine qu'en dernier recours, mais il est plus que probable qu'elle revoie à la lumière de cette crise, à la fois son **plan de sortie des mesures monétaires quantitatives et ses projections de taux REFI**.
- Aucun de ces plans d'urgence pourtant indispensables ne dispensera la zone euro d'une **cure d'austérité**. Il faut donc **d'abord sauver l'union monétaire**, puis mettre chacun des pays à la dérive à la diète budgétaire. Nous devons, y compris en France, nous préparer à des années de rigueur et travailler nos allocations d'actifs européens sur la base d'une **croissance locale anémiée et sans inflation**. La **baisse de l'euro**, corollaire de cette crise, constitue dans ce paysage désolant une bonne nouvelle pour notre compétitivité.

Cette crise souveraine intervient, et c'est heureux, à un moment où, **ailleurs qu'en Europe, le rebond économique est plus vif** qu'attendu. L'actualité du 2^{ème} trimestre est émaillée de bonnes nouvelles en provenance des Etats-Unis et des zones émergentes. Plus que jamais, il nous faut penser nos choix d'investissement avec cet **éclairage géographique**, qu'il s'agisse de dettes gouvernementales, privées ou d'actions. Les cartes du risque sont rebattues, alors même que les taux sans risque européens sont plus que jamais condamnés à rester proches de 0. Ce constat, qui conditionne nos allocations depuis fort longtemps, s'accroît face au chaos européen. Il guidera dans les jours à venir les inflexions que nous apporteront à nos stratégies, tant **côté obligataire** où les **primes de risque sont réévaluées**, que côté Bourses où pour l'instant, les raisonnements **fondamentaux microéconomiques sont totalement et légitimement obérés par la volatilité ambiante**.

LFP Monde Emergent : la flexibilité pour capter le potentiel de performance des marchés émergents

Avec son profil original de fonds diversifié flexible investi sur les marchés émergents, LFP Monde Emergent permet de saisir efficacement les opportunités d'une zone économique et financière toujours prometteuse.

L'attractivité économique et financière des pays émergents ne se dément pas. Bénéficiant d'un rapport croissance-endettement-rendement très favorable, ils demeurent incontournables dans une allocation d'actifs à long terme. Grâce au caractère diversifié de LFP Monde Emergent, les souscripteurs ont directement accès aux opportunités issues des marchés :

- obligataires : via la sélection d'obligations émises aussi bien en devise locale qu'en monnaie internationale.
- actions : via la sélection de trackers (pas d'investissement direct dans les sociétés)
- de change

Une gestion flexible efficace

La gestion flexible permet, en outre, de miser de manière souple et réactive sur les différentes classes d'actifs selon les anticipations macroéconomiques et de marché. L'équipe de gestion réalise grâce à des outils propriétaires une analyse quantitative et qualitative poussée pour évaluer l'attractivité des pays (« country picking ») puis des marchés. Et les performances sont au rendez-vous : 8,46 % depuis le début de l'année et 7,58 % (en annualisé) depuis sa création en novembre 2006 (voir tableaux de performances).

PERFORMANCES

Performances SCP UFG REM arrêtées au 30/04/10

	Valeur Liquidative (part A)	YTD	1 an glissant	2009	Performance depuis la création
SCP Philosophale Créé le 05/11/2004	196,96 €	1,33 %	0,06%	-0,76 %	31.31 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Au cours du mois d'avril, l'unité de compte Philosophale a poursuivi sa progression. Sa valeur liquidative s'établit à 196.96 € par part, pour une performance 2010 de 1,33 %.

La progressivité actuelle de la performance repose sur une allocation d'actifs principalement constituée de SCPI. Ces fonds sont investis dans des patrimoines d'immobilier d'entreprise (bureaux et commerces) et leur stratégie dite "core" consiste à délivrer un rendement élevé et régulier. En avril, Philosophale a perçu à ce titre 1,2 M€ de distribution en provenance de ces produits. La taille importante des SCPI est également un facteur recherché, puisqu'elle permet de mutualiser le risque immobilier, principalement locatif, mais aussi de mener une véritable politique de travaux afin de maintenir le patrimoine du fonds dans le temps. Enfin les SCPI n'ont pas structurellement recours à la dette - sauf exception - ce qui limite de fait la volatilité de leur valeur. Les SCPI sont donc des véhicules immobiliers adaptés au contexte actuel et aux objectifs de l'unité de compte.

Si la stabilisation actuelle du marché immobilier se confirme, l'allocation de l'unité de compte pourra être réorientée progressivement et pour partie sur des fonds présentant des profils rendement/risque plus pronon-

cés. Si l'équipe de gestion étudie en ce sens certains investissements, cette option ne sera pas concrétisée dans l'immédiat. La solidité de la performance et la diversification du portefeuille restent les priorités. Enfin, l'encours de Philosophale représente 116,1M€ à fin avril, avec un taux de liquidité toujours maintenu entre 15 et 20 % (17,8 %).

Gamme flexible - performances des fonds arrêtées au 30 avril 2010

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	Depuis création	Vol annualisée
Convictions Premium (Part P)* <i>FR0007085691</i> Créé le 17/10/2003	Performances fonds	3.13%	15.67%	66.00%	4.85%
	Objectif de 7% par an	2.50%	7.14%	55.84%	-
LFP Allocation (Part P) <i>FR0010225052</i> Créé le 24/10/2003	Performances fonds	0.77%	9.54%	7.14%	8.27%
	Eonia Capitalisé + 2%	0.57%	2.42%	22.37%	0.20%
LFP Monde Emergent (Part P) <i>FR0010400275</i> Créé le 28/11/2006	Performances fonds	8.46%	50.25%	7.58%	14.74%
	TEC 10 + 5 %	2.71%	8.57%	33.57%	0.05%
LFP ActivInflation (Part P) <i>FR0010654970</i> Créé le 02/01/2009	Performances fonds	2.02%	10.66%	12.36%	4.46%
	Inflation euro + 3 %	0.84%	3.72%	4.18%	0.58%

* fonds passé en VL quotidienne

Gamme actions - performances des fonds arrêtées au 30 avril 2010

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	Depuis création	Vol annualisée
LFP Actions Euro ISR Part A (ex-UFG Sarasin Actions Euro) <i>FR0010383554</i> Créé le 15/12/06, Nord Europe PEA depuis le 27/06/2002	Performances fonds	0,75%	26,90%	-30,23%	27,73%
	DJ Euro Stoxx 300 div. nets	-1.61%	22,72%	-31,65%	27,03%
LFP Avantages Compétitifs <i>FR0010452391</i> Créé le 23/05/2007	Performances fonds	5,84%	22,07%	-25,12%	23,63%
	DJ Stoxx 600*	3,31%	33,59%	-28,53%	27,62%
Convictions Europactive <i>FR0010529792</i> Créé le 14/12/2007	Performances fonds	4,71%	12,34%	-2,20%	11,52%
	DJ Stoxx 600*	3,31%	33,59%	-29,23%	28,02%
LFP Europe Impact Emergent (ex-LFP Europe Impact Asie) <i>FR0010187062</i> Créé le 19/10/2005	Performances fonds	8,87%	31,71%	18,15%	18,91%
	DJ Stoxx 600*	3,31%	33,59%	17,70%	22,08%

* dividendes nets réinvestis

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Fonds Major Trends

Les Parts B n'ayant pas un historique de performance suffisamment long, les chiffres ci-dessous concernent les Parts I des fonds Major Trends.

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	Depuis création	Vol annualisée
UFG Trend Consumers LU0414216654 Créé le 12/03/2009	Performances fonds	10,06%	43,13%	69,21%	17,04%
	DJ Stoxx Price Index	2,37%	29,81%	55,30%	17,45%
UFG Trend Planet LU0414217546 Créé le 12/03/2009	Performances fonds	-3,52%	11,17%	36,05%	18,25%
	DJ Stoxx Price Index	2,37%	29,81%	55,30%	17,45%
UFG Trend Technologies LU0414218510 Créé le 12/03/2009	Performances fonds	9,78%	45,29%	74,31%	19,07%
	DJ Stoxx Price Index	2,37%	29,81%	55,30%	17,45%
UFG Trend Infrastructures LU0414217116 Créé le 12/03/2009	Performances fonds	5,53%	33,64%	58,77%	17,46%
	DJ Stoxx Price Index	2,37%	29,81%	55,30%	17,45%

Valeur liquidative

au 29/01/2010 (création)

au 31/03/2010

LFP Multi Trends FR0010834390	100,00	106,18
----------------------------------	--------	--------

Gamme taux - performances des fonds arrêtées au 30 avril 2010

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	Depuis création	Vol annualisée
LFP Obligations Emergentes FR0010225037 Créé le 18/02/2005	Performances fonds	7,71%	31,91%	43,85%	8,28%
	TEC 10 + 3%	2,08%	6,57%	41,16%	0,05%
LFP Obligations Latitude FR0010657601 Créé le 10/01/2001	Performances fonds	0,11%	6,37%	38,66%	1,98%
	TEC 10	1,12%	3,57%	46,20%	0,07%

Les Parts P de LFP Convertibles 2015 n'ayant pas un historique de performance suffisamment long, les chiffres ci-dessous concernent les Parts I.

Valeur liquidative

au 26/11/2008 (création)

30/04/2010

LFP Convertibles 2015 FR0010684282	1000	1130,44
---------------------------------------	------	---------

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

Gamme gestion alternative - Performances des fonds arrêtées au 23 avril 2010

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	3 ans	Vol annualisée
UFG Alteram Low Volatility* FR0007070461 Créé le 11/04/02	Performances fonds	0,79%	4,20%	0,51%	1,39%
	Eonia + 1 %	0,42%	1,42%	10,90%	0,16%

* Fonds à valorisation hebdomadaire avec un objectif de performance Eonia capitalisé + 100 points de base par an

Gamme performance absolue - performances des fonds arrêtées au 30 avril 2010

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	Depuis création	Vol annualisée
Elixime Volatilité 3 FR0010187880 Créé le 20/06/2005	Performances fonds	-1.34%	2,02%	15,39%	2,97%
	Eonia + 3 %	1,09%	3,42%	30,60%	0,19%

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

Retrouvez les informations sur les produits UFG-LFP sur www.ufg-lfp.com ou sur www.ufg-partenaires.com

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. Le groupe UFG-LFP ne saurait être tenu 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 UFG-LFP.

UFG-LFP France est une société du groupe UFG-LFP
 SAS au capital de 321 300 € – 326 817 467 RCS PARIS
 173, bd Haussmann 75008 Paris – France – Tél. +33 (0)1 44 56 10 00 – Fax +33 (0)1 44 56 11 00

www.ufg-lfp.com