

Achevée de rédiger le 10 juillet 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

442 milliards €

C'est la somme versée au total par la BCE aux banques de la zone euro dans le cadre de son opération de refinancement à 12 mois.

9,5 %

Le taux de chômage dans la zone euro a encore progressé pour atteindre 9,5 % en mai, contre 9,3 % en avril (Source Eurostat).

+ 4,58 %

C'est la hausse de l'indice Nikkei japonais en juin. Une fois n'est pas coutume, c'est l'un des meilleurs chiffres enregistrés lors du mois (- 4,20 % sur le CAC 40, + 0,02 sur le S&P 500).

770 millions €

Le montant des investissements réalisés au cours du premier trimestre 2009 sur le marché immobilier d'entreprise ressort à un niveau nettement inférieur à celui du premier trimestre 2008 : 770 millions contre 4,9 milliards €. L'activité pourrait repartir au second semestre.



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

L'espoir continue d'animer les marchés

Ces récents mois se suivent et se ressemblent sur les marchés. Comme en mai, l'espoir est le principal moteur des indices boursiers, car les faits économiques ne révèlent pas encore une reprise de l'activité. Il semble pourtant que celle-ci ait atteint un point bas et ce qu'attendent les marchés désormais, c'est le véritable rebond !

La situation est ambiguë : depuis trois mois, les indicateurs avancés et autres enquêtes d'opinion illustrent l'optimisme des acteurs des marchés et des investisseurs. En même temps, les chiffres réels ne montrent aucun signe de rebond. Pire, le nombre de destructions d'emplois aux Etats-Unis en juin est reparti à la hausse (à 467 000, contre 322 000 en mai), ce qui incite à une vigilance continue. L'indice IFO allemand illustre parfaitement cette ambiguïté : en termes d'attentes, les industriels sont optimistes (le chiffre ne cesse de grimper depuis le début de l'année), mais lorsqu'il s'agit de jauger la situation actuelle, c'est le pessimisme qui l'emporte. L'indice ZEW (sentiment des professionnels allemands des marchés) progresse quant à lui sans discontinuer depuis le mois d'octobre.

De deux choses l'une : soit le rebond économique doit encore attendre quelque peu et sera significatif, soit il sera d'une envergure moindre et s'inscrira davantage dans la durée. Le mois de juillet nous apportera un début de réponse quant à l'activité des entreprises (publications de résultats). L'espoir partagé est que ces prochains chiffres soient enfin les « pires », avant de repartir à la hausse (à l'exception des banques, dont on attend déjà de bons résultats, notamment grâce aux opérations de refinancement de la BCE).

L'observation du comportement des économies asiatiques (Chine, Corée, Taiwan, etc.) nous livre par ailleurs des informations encourageantes : l'expansion est réelle. Et les Bourses de le refléter, d'où notre exposition à ces marchés. Nous continuons néanmoins d'attendre de la part de ces Etats une décision forte en matière de réévaluation de leurs devises, afin d'alléger le poids supporté en premier lieu par l'Europe...

Comme nous le disons chaque mois, il reste à savoir quand l'Europe affichera elle aussi des signes de reprise. Si cela se produit avant l'automne, les marchés devraient repartir pour de bon. Dans le cas contraire, il est malheureusement envisageable qu'ils chutent à nouveau, jusqu'à annuler les gains réalisés depuis le début de l'année. Nous continuons de privilégier le premier scénario.

CONJONCTURE

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

L'hypothèse du rebond demeure

Les marchés sont à nouveau en proie au doute sur l'ampleur voire sur la réalité du rebond attendu de l'activité. Il est vrai que les « indicateurs conjoncturels en dur » tardent à venir pour confirmer l'amélioration des enquêtes d'opinions. L'hypothèse du rebond ne doit cependant pas être remise en cause. L'ampleur du déstockage passé n'est pas extrapolable. Le processus ne peut que s'arrêter, voire s'inverser et la production en recevra un coup de fouet. C'est la suite qui est plus compliquée à imaginer avec un système bancaire encore fragile. Certes, les plans de relance ne commencent qu'à être mis en œuvre, mais ils ne manqueront pas de stimuler l'activité. Il reste que le bas niveau du taux d'utilisation des capacités de production risque de différer le redressement de la demande d'investissement.

L'inconnue majeure concerne le comportement des ménages face à la détérioration sans précédent du marché du travail déjà constaté aux Etats-Unis et probablement à venir en Europe, où l'ajustement des effectifs a pris du retard. L'épargne de précaution pourrait croître plus que prévu. Dans l'histoire, des ruptures de croissance sont déjà intervenues. Pour l'ensemble des pays développés, ne serait-ce pas le cas aujourd'hui ? La question est posée.

INDICES MARCHE

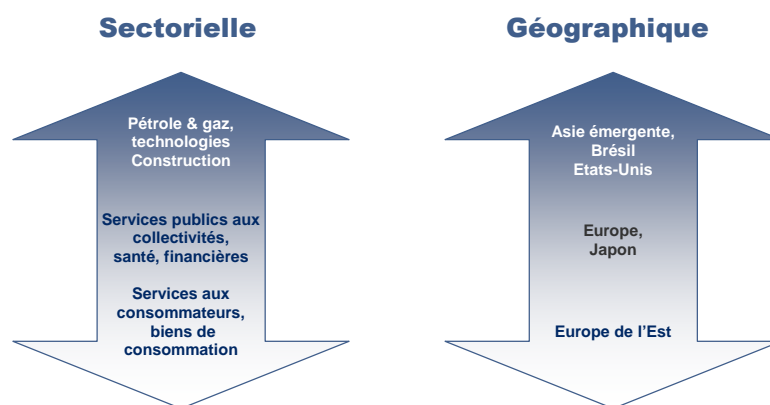
Marchés des taux / source Bloomberg

	EUROPE			ETATS-UNIS		
	30/06/2009	Variation sur le mois	Variation 2009	30/06/2009	Variation sur le mois	Variation 2009
1 mois	0,59 %	- 0,32 %	- 1,94 %	0,10 %	- 0,03 %	0,10 %
3 mois	0,94 %	- 0,30 %	- 1,89 %	0,18 %	0,05 %	0,10 %
2 ans	1,37 %	- 0,05 %	- 0,39 %	1,11 %	0,19 %	0,34 %
10 ans	3,39 %	- 0,20 %	0,44 %	3,53 %	0,07 %	1,32 %
30 ans	4,20 %	- 0,17 %	0,66 %	4,33 %	- 0,01 %	1,65 %
Taux BCE/FED	1,00 %	0,00 %	- 1,50 %	0,00 %	0,00 %	- 0,25 %

Marchés des ACTIONS / source Datastream – date de dernière valeur : 30 juin 2009

	30/06/2009	Variation sur le mois	Variation 2009
EUROPE			
DJ Eurostoxx 50	2401,70	- 2,02 %	- 1,88 %
CAC 40	3140,44	- 4,19 %	- 2,41 %
SBF 120	2283,66	- 3,81 %	- 1,19 %
IT CAC Large	661,95	- 2,73 %	- 5,97 %
ETATS-UNIS			
Dow Jones	8447,00	- 0,63 %	- 3,75 %
S&P 500	919,32	0,02 %	1,78 %
Nasdaq	1835,04	3,42 %	16,36 %
JAPON			
Nikkei 225	9958,44	4,58 %	12,40 %
Topix	929,76	3,55 %	8,21 %

NOS CONVICTIONS D'ALLOCATION SUR LE LONG TERME



PERFORMANCES

Performances SCP UFG REM arrêtées au 3/07/2009

	Valeur Liquidative (part A)	YTD	1 an glissant	2008	Performance depuis la création
SCP Philosophale Créé le 05/11/2004	198,72 €	1,46 %	-2,02 %	0,14 %	32,48 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

L'acquisition en juin de deux SCI gérées jusqu'ici par La Mondiale Partenaire (composées de part de SCPI gérées par UFG REM - Sélectinvest 1, Crédit Mutuel Pierre 1, Multimmobilier 2 - et présentaient un niveau de liquidité équivalent, à savoir légèrement supérieur à 15 %) a accru l'encours de la SCP Philosophale, tout en le diversifiant. Cette opération présente l'intérêt d'avoir été effectuée sans aucun frottement de droits et s'avère légèrement relative en matière de ratio de liquidité. Par ailleurs, la SCP Philosophale a cédé les parts qu'elle détenait dans une opération immobilière de type « value added ». Cette cession s'inscrit dans le sens du recentrage actuel de l'unité de compte sur des supports collectifs à revenus réguliers et a été réalisée sans décote par rapport au prix de valorisation des parts. Elle a également permis de compenser les retraits du mois, sensiblement équivalents (3 millions €).

Enfin, la progression régulière de la valeur liquidative de l'unité de compte se poursuit : au 31/07/2009, elle atteint 198,72 € par part, soit une performance de 1,46 % depuis le début d'année. L'actif net du support s'apprécie également du fait de l'opération de fusion, pour s'établir à 134,8 Millions €.

Performances des fonds UFG IM arrêtées au 30 juin 2009

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	Depuis création	Vol annualisée
Elixime Sélection Real Estate FR0010225607 Créé le 06/10/2005	Performances fonds	1,09%	-32,91%	-36,82%	38,6%
	EPRA Composite*	4,37%	-28,66%	-	44,7%
Elixime Défis Planète FR0010341016 Créé le 28/07/2006	Performances fonds	19,53%	-10,21%	-21,42%	39,9%
	MSCI World en euro	3,82%	-22,77%	-33,94%	34,1%
UFG Sarasin Actions Euro FR0010383554 Créé le 15/12/06, Nord Europe PEA depuis le 27/06/2002	Performances fonds	5,67%	-29,84%	1,18%	41,5%
	DJ Eurostoxx Large**	-1,61%	-30,77%	-13,02%	42,0%
Elixime Sélection Emerging Markets FR0010541466 Créé le 19/12/2007	Performances fonds	31,78%	-26,61%	-37,13%	39,2%
	MSCI Emerging Markets.	34,79%	-19,20%	-32,23%	42,9%
UFG Horizon 2014 (ex CAMBACERES 2014) FR0007080163 - Créé le 31/01/2003	Performances fonds	6,95%	17,54%	37,41%	4,0%
	OAT oct 2014	1,86%	13,07%	36,58%	4,5%
Elixime Volatilité 3 FR0010187880 Créé le 20/06/2005	Performances fonds	5,76%	6,63%	14,48%	3,8%
	Eonia Capitalisé	0,55%	2,47%	13,20%	0,2%

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

** Dividendes non réinvestis

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

Nous maintenons notre hypothèse macroéconomique principale d'une possible reprise de l'activité et des

indices boursiers à horizon automnal. Dans l'attente, nous avons conservé une légère surexposition en actions axée sur les mêmes thèmes que le mois dernier (Asie émergente, secteur des matériaux de base, etc.), avec des résultats satisfaisants. La détente sur les taux survenue en juin nous incite à continuer de jouer la baisse (le président de la Banque centrale européenne a d'ailleurs annoncé ne pas écarter l'éventualité d'une nouvelle action en ce sens dans les prochains mois) et à exploiter encore les opportunités de rendement offertes par le crédit corporate (très favorables aux fonds UFG Horizon 2011 et UFG Horizon 2014).

Performances des fonds alternatifs UFG au 29 mai 2009

	Fonds/ Indices	YTD	1 an	3 ans	Vol annualisée
RENDEMENT ABSOLU					
UFG Alteram Low Volatility¹ FR0007070461 Créé le 11/04/02	Performances fonds	0,60%	-5,07%	2,44%	3,36%
	<i>Eonia Capitalisé</i>	0,48%	2,75%	10,69%	0,36%
UFG Alteram Multi Arbitrage II*² FR0010476465 Créé le 27/07/07	Performances fonds	3,14%	-6,20%	1,62%	4,98%
	<i>Eonia Capitalisé</i>	0,48%	2,75%	10,73%	0,38%
UFG Alteram Global Alternatif II² FR0000979478 Créé le 08/11/01	Performances fonds	4,04%	-5,62%	2,46%	5,68%
	<i>Eonia Capitalisé</i>	0,48%	2,75%	10,69%	0,36%
STRATEGIES DIRECTIONNELLES					
UFG Alteram Stratégies Actions II*² FR0010371120 Créé le 16/10/06	Performances fonds	2,34%	-13,91%	-7,33%	8,25%
	<i>Indice composite</i>	2,39%	-16,57%	-9,70%	10,73%

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

1 Fonds à valorisation hebdomadaire

2 Fonds à valorisation mensuelle

En juin, les opérateurs ont commencé à s'interroger sur le fondement du violent rebond des marchés initié au début du mois de mars. Les signes tangibles de reprise économique se font toujours attendre, en dépit d'enquêtes d'opinions (investisseurs, industriels) favorables. Les marchés ont suivi au cours de ce mois une trajectoire moins linéaire, révélant ces incertitudes. Nous conservons une stratégie d'ensemble très défensive sur nos portefeuilles et recherchons des gérants de hedge funds à la fois opportunistes et sachant prendre du recul par rapport aux mouvements à court terme des marchés. Nous privilégions encore les stratégies porteuses à plus long terme, notamment celles liées à l'arbitrage de taux d'intérêt. Nous nous tenons éloignés des fonds long/short traditionnels (ils ne représentent que 5 % environ de nos portefeuilles, contre 40 % en 2006) au profit de fonds market neutral (neutres au marché). Les stratégies alternatives de valeur relative ne sont pas sensibles au marché et apportent une réelle décorrélation par rapport aux autres classes d'actifs dans le contexte actuel. A titre d'exemple, UFG Alteram Multi Arbitrage II a enregistré une performance positive 23 semaines sur 27 depuis le début de l'année !

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

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.

Retrouvez les informations sur les produits UFG sur www.groupe-ufg.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. 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.

Groupe UFG – Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 38 041 060 € – 481 871 490 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.groupe-ufg.com