

## EDITO

Forte volatilité des marchés, craintes liées à la solvabilité de certains états européens, plans de rigueur sont autant d'éléments qui impactent les marchés financiers à cette mi-année. Découvrez dans ce numéro de Chromatyssimots une analyse des marchés et quelques éléments de prospective.

Vous y trouverez aussi des informations utiles pour vous aider dans l'orientation de vos placements.

• **Vous souhaitez diversifier votre portefeuille afin d'améliorer sa performance globale ?** L'article « Mieux connaître votre contrat » vous présente les différentes options qui s'offrent à vous. Suivez le guide !

• **Vous voulez en savoir plus sur l'actif général ?**

Rendez-vous au verso de ce numéro pour mieux appréhender la composition de l'actif général et comprendre les raisons de sa régularité.

Autre information à ne pas manquer :

Groupama Asset Management a été désignée cette année « **meilleure société de gestion française et européenne de sa catégorie** » par les Grands Prix Eurofonds-Fundclass.

Bonne lecture,



Renaud Bourdin  
Directeur Général Adjoint  
de Gan Assurances

### LES MARCHÉS FINANCIERS

## Apurement de la dette publique, plans de rigueur sans précédents et perspectives de moindre croissance

Le point commun avec le premier trimestre 2010 est la forte volatilité des marchés, sur fond de craintes liées à la solvabilité de certains Etats européens. La principale divergence tient aux perspectives d'activité et de croissance des résultats des entreprises pour 2011.

Aux doutes exprimés sur la solvabilité de la Grèce se sont ajoutées des inquiétudes sur la capacité d'autres Etats à honorer leurs dettes, comme par exemple l'Espagne, le Portugal, l'Italie, l'Irlande, la Belgique ou la Hongrie. La nécessité impérieuse d'assainir les « bilans » des Etats passe par la réduction des déficits et, plus concrètement, par le recours à deux principaux leviers : une pression fiscale accrue et une réduction des dépenses. Le « retour à la normale » a un prix qui se traduira inéluctablement par une croissance très ralentie, du fait d'une moindre consommation et de moindres investissements.

Depuis des mois, l'incohérence croissante entre une chute des indices actions et des anticipations de bénéfices revues en hausse constituait une anomalie. Celle-ci pourrait s'estomper naturellement, non par une tendance haussière des marchés, mais par une révision à la baisse des résultats futurs des entreprises. Après un premier trimestre prometteur, alimenté par une croissance forte de la Chine, de l'Inde et du Brésil, par des incitations fiscales (primes à la casse) et par le cycle de reconstitution des stocks, un ralentissement de la consommation en Amérique du Nord et en Europe se confirme.

Au plan économique, ce ralentissement de la croissance implique au mieux une stabilisation de l'emploi au niveau actuel, la réduction significative du taux de chômage dans les principaux pays s'accordant mal avec une rigueur budgétaire.

Les derniers risques inflationnistes s'éloignent un peu plus, en raison des surcapacités industrielles largement excédentaires, du repli du prix du baril qui termine le trimestre en dessous de 75 \$, soit un repli de 10,50 % sur la période, et de la stabilisation du prix des matières premières.

L'€ à 1,226 \$, fragilisé par cette croissance molle et l'absence de gouvernance européenne forte dans la tourmente financière récente, se déprécie face à l'ensemble des autres devises, abandonnant plus de 9 % face à la monnaie américaine.

Ce mouvement a toutefois un effet positif immédiat. La faiblesse de la monnaie unique améliore la compétitivité des grosses entreprises européennes à vocation exportatrice quand, dans le même temps, la Chine commence à réévaluer sa devise face au \$.

Sur le volet des taux, peu de changements notables par rapport au trimestre précédent, les taux court terme restant à leurs bas niveaux. Pour les taux long terme, la recherche de sécurité - ou l'aversion au risque - de la part des investisseurs limite les perspectives de hausse pour les pays les mieux notés (Etats-Unis, Allemagne, France). Pour les émetteurs publics ou privés, jugés sensibles, les « spreads » (écarts de taux actuariels entre des obligations émises par des Entreprises, des Etats ou des Collectivités et un Emprunt d'Etat, allemand par exemple, de mêmes caractéristiques) devraient rester élevés.

Sur le second trimestre, les performances sont globalement négatives. Le S&P 500 et le Nasdaq se déprécient de 11 % pour les Etats-Unis. Le CAC 40 termine le trimestre avec un repli marqué de plus de 13 %, tandis que la bourse de Francfort limite fortement ce mouvement général avec une perte de 3 %, l'érosion de l'€ ayant favorisé une industrie allemande fortement exportatrice. L'Euro Stoxx 50 (zone Euro) recule de 12 % et l'indice londonien abandonne 13,5 % (FTSE 100). Au Japon, le Topix ne fait pas mieux avec un repli de 14 %.

Pour les prochains mois, nous adoptons une approche prudente, avec une préférence pour les Etats-Unis et le Japon. Reste qu'une optique d'investissement long terme milite encore, dans le cadre du contrat Chromatys, pour une diversification incluant une part significative en Unités de Comptes, la rémunération de l'épargne sur le marché monétaire demeurant quasi-nulle et les mouvements de hausse des marchés actions pouvant être aussi rapides que les baisses.



### Groupama Asset Management : meilleure société de gestion française et européenne de sa catégorie, pour la 4<sup>e</sup> année consécutive.

■ Le 9 mars 2010, Groupama Asset Management a été désignée meilleure société de gestion française et européenne de sa catégorie\*, lors des Grands Prix Eurofonds-Fundclass, décernés par les journaux Le Monde Argent (français), La Stampa (italien), El País, (espagnol), Tageblatt et Le Jeudi, (luxembourgeois), Fonds.nl., (néerlandais). La régularité des performances de Groupama Asset Management est ainsi une nouvelle fois récompensée.



Et cela ne s'arrête pas là. Revenant cette distinction pour la 4<sup>e</sup> année consécutive, Groupama Asset Management a également obtenu « le Prix spécial du Jury ». Selon Francis Ailhaud, Directeur Général de Groupama Asset Management, « ce classement reflète la qualité dans la durée de notre gestion sur notre cœur de métier, la gestion active européenne ».

Avec 88,8 milliards d'euros d'encours gérés au 31 décembre 2009, Groupama Asset Management affiche le plus haut niveau d'encours jamais atteint depuis sa création avec une croissance de 7,5 milliards d'euros par rapport à 2008. La société enregistre par ailleurs un résultat net de 24,2 millions d'euros soit une hausse de près de 60 % par rapport au résultat net de 2008.

\* Catégorie « 41 à 70 fonds notés ».



### L'actif général : les raisons d'une régularité

■ La majeure partie des capitaux collectés dans le cadre de Chromatys est orientée vers l'actif général. Quelles en sont les principales caractéristiques ?

L'actif général, appelé parfois fonds €, est assorti de la garantie donnée par l'assureur sur les capitaux placés et sur les revalorisations annuelles. Il est ainsi constitué d'obligations de la zone € pour une large part (environ 80 % pour l'ensemble des assureurs français à fin 2009) et d'un solde en immobilier, actions et trésorerie. L'actif général s'inscrit dans une optique de couple rendement/risque compatible avec l'obligation de garantie du capital. Il en résulte une corrélation « lissée » mais lisible entre le taux servi par l'assureur et le niveau des taux long terme.

Pour illustration, le taux de rendement des OAT 10 ans (emprunts d'Etat français) était de 5,34 % fin 1997, date de création de Chromatys, 5,01 % fin 2000, 4,25 % fin 2003, 4,42 % fin 2007 et 3,10 % mi-juin 2010.



## Diversification à entrées multiples : une recette simple pour améliorer la performance globale !

« Seule une diversification judicieuse permet d'assurer à long terme sécurité et plus-values », ou, plus prosaïquement, « il ne faut pas mettre tous les œufs dans le même panier » !

C'est une évidence, et pourtant le verdict des statistiques est sans appel : les deux crises majeures de 2000 et 2007 ont incité les épargnants à délaisser les actions au profit de supports sans risque et ce malgré une tendance à l'érosion des taux de rendement. Chacun d'entre nous évalue la pertinence d'une « diversification judicieuse » en tenant compte des paramètres de marchés (subis) et de paramètres personnels (choisis).

• **La première diversification concerne la pondération entre les actifs jugés risqués, les actions, et les actifs sécuritaires ou prudents, le monétaire et les obligations.** Dans Chromatys, elle peut se faire simplement par la ventilation entre la part affectée à l'actif général et le solde investi sur des Unités de Compte (UC) à dominante actions.

• **La seconde est la diversification dans l'espace.** Toutes les zones géographiques n'ont pas le même cycle économique ni les mêmes perspectives. Le choix consiste à privilégier soit un investissement en actions sans risque de change, et donc le recours à un support d'actions françaises ou de la zone €, soit une ouverture aux autres régions du monde et autres places financières : Amérique du Nord, Japon, Asie, pays émergents.

• **La troisième est la diversification dans le temps.** Plusieurs options sont possibles :

- Dans un cas, il s'agit de mettre en place des versements réguliers sur des UC investies en actions. A défaut de pouvoir anticiper de manière certaine les points bas et les dates qui y correspondent, la démarche peut porter sur un prix d'entrée moyen.
- Pour les épargnants ne disposant pas de capacité d'épargne régulière et soucieux de sécuriser les capitaux investis, une solution simple consiste à arbitrer chaque année la participation bénéficiaire de l'actif général vers une Unité de Compte.
- Enfin, pour ceux qui ont le souhait ou l'impératif de réduire le risque au fil du temps, le recours à l'option « sécurisation des plus-values » est désormais possible de manière automatisée.

Restent les paramètres personnels : les objectifs, les moyens financiers mobilisés pour les atteindre et l'horizon de placement. Autant de données qui évoluent aussi au fil du temps.

La prise en compte de ces multiples aspects, tant à l'origine que tout au long du contrat, améliorera le couple rendement/risque. Et cela ne doit pas empêcher le recours aux arbitrages « opportunistes » ponctuels pour ceux qui le désirent.

### Besoin d'infos ?

• Votre **Conseiller Gan Assurances** est votre interlocuteur privilégié pour répondre à l'ensemble de vos questions.

• Vous pouvez aussi consulter les valeurs des supports :

Sur Internet : [www.chromatys.fr](http://www.chromatys.fr)

(découvrez en plus les analyses financières de nos spécialistes)

La lettre « Chromatysimots » Gan Assurances est une publication réservée aux souscripteurs du contrat Chromatys ■ **Editeur** : Gan Assurances, Compagnie Française d'Assurances et de Réassurances. Société Anonyme au capital de 109 817 739 euros (entièrement versé) - RCS Paris 542 063 797 - APE : 6512Z. Gan Assurances distribue les produits de Groupama Gan Vie - Société Anonyme au capital de 413 036 043 euros (entièrement versé) - RCS Paris 340 427 616 - APE : 6511Z - Sièges sociaux : 8-10 rue d'Astorg 75383 Paris Cedex 08. Entreprises régies par le code des assurances et soumises à l'Autorité de Contrôle Prudentiel, 61 rue Taitbout 75009 Paris. ■ **Directeur de la publication** : Eric Gelpe ■ **Comité de rédaction** : Yves Barruet, Luc de Corainville, Hervé Dumontrotty, Johanna Gatimel-Kerbrat, Catherine Gilles, Philippe Griffart, Ségolène Laurent, Sabine Peter ■ **Conception, réalisation** : Panchro ■ 10, rue Etienne-Marey - 75020 Paris.