

Lexique

• Emprunts « subprime »

Emprunts immobiliers réalisés par les ménages américains à faible solvabilité. La « crise du subprime » est due à la défaillance massive de remboursement des échéances de prêts par les emprunteurs.

Les indicateurs

	Indices au 12/12/2007	Nos prévisions	
		à court terme (< 3 mois)	à 1 an
France (CAC 40)	5725	☹	☹
Euroland (DJ Euro Stoxx)	422	☹	☹
Royaume Uni (FTSE 100)	6537	☹	☹
Etats-Unis (S&P 500)	1478	☹	☹
Japon (Topix)	1567	☹	☹
Fed Funds	4,25	☺	☺
Tnote 10 ans	4,02	☺	☹
Taux Refi	4,00	☹	☺
OAT 10 ans	4,35	☺	☹
Taux BOJ	0,50	☹	☹
JGB 10 ans	1,54	☹	☹

☺☺ positif ☺ positif neutre ☹ neutre
☹ négatif neutre ☺☺ négatif

Grands Prix de la gestion d'actifs pour Groupama Asset Management

Le 7 novembre 2007, Groupama Asset Management a reçu deux récompenses lors des Grands Prix de la gestion d'actifs organisés par l'AGEFI :

- 1^{ère} place dans la catégorie **Obligations européennes.**
- 2^{ème} place dans la catégorie **Diversifiés euro.**

Ces Grands Prix sont attribués sur la base d'une méthodologie élaborée par l'Edhec Risk en collaboration avec Europerformance. Ils mesurent, en plus du rendement corrigé de la performance, la stratégie active du gérant, notamment son habileté à faire mieux que le marché en terme de rémunération des risques.



Les marchés en perspective

Ralentissement ou récession ? Crise globale ou limitée aux Etats-Unis ? Depuis la tourmente financière des mois d'août et septembre, telles sont les questions qui agitent les marchés.

4 mois après le début de la crise du « subprime », les interventions des banques centrales n'ont pas suffi à rétablir la confiance. Parallèlement, l'ampleur de la crise de l'immobilier aux Etats-Unis augmente le risque d'entrée en récession de la première économie mondiale.

Bien que certains indicateurs montrent une résistance de l'économie américaine (maintien de la consommation des ménages, stabilité du taux de chômage, bonne situation financière des entreprises américaines, bonnes performances à l'exportation), **elle est déjà engagée dans un processus de ralentissement** : baisse des profits domestiques depuis un an, augmentation du stock immobilier invendu, durcissement des conditions de financement des entreprises et des ménages.

En zone euro, l'activité s'est ralentie depuis la rentrée. L'euro reste à un niveau élevé (plus haut atteint le 23 novembre à 1,4967 \$ pour un euro), ce qui pénalise les exportations et fragilise l'emploi. Ce ralentissement est renforcé par la situation des banques allemandes, particulièrement victimes de la crise du subprime.

Au Japon, les indicateurs économiques sont mitigés. La demande domestique est trop faible pour entretenir la croissance, et la demande extérieure est affectée par la hausse du Yen.

En augmentation constante depuis le début de l'année, **le baril de pétrole a frôlé les 100 \$ courant novembre.** La hausse des prix énergétiques et alimentaires entraîne des taux d'inflation supérieurs aux attentes dans la zone euro et aux Etats-Unis.

Nos gestionnaires prévoient, d'ici début 2008, que l'évolution des marchés sera rythmée par la dimension financière de la crise (crise de liquidité, impact sur les résultats des banques). Sa dimension économique se prolongera, courant 2008, avec un impact sur l'offre de crédit et un **fort ralentissement aux Etats-Unis.**

Les forces de rappel sont à chercher du côté des **économies émergentes**, qui conservent pour l'heure leur dynamisme et de la **politique monétaire** (interventions concertées des banques centrales, injections massives de liquidités, baisses de taux).

Rédigé le 17 décembre 2007

Lettre d'information à caractère non contractuel éditée par Groupama Epargne Salariale - 4-6, avenue d'Alsace - 92033 Paris la Défense Cedex - 428 768 352 RCS Nanterre - Tél : 01 44 56 58 35. Directeur de la publication : Benoît Duval - Rédactrice : Annie Dillard - Maquette : Bamara - Impression : TAGG.

►► Le point de vue du gérant

Vers une plus grande sécurité !

Durant les phases d'incertitude, les produits de taux ont un rôle de valeur refuge.

Dans ce contexte, le marché américain a affiché des performances supérieures à celles du marché européen : les taux d'intérêt des obligations américaines ont fortement baissé, renforçant l'attractivité des emprunts existants.

Les marchés actions, en revanche, font preuve d'une grande volatilité : après de fortes variations tout au long de l'année, et des mouvements erratiques au cours des 4 derniers mois, la fin d'année est plutôt marquée par une tendance à l'aversion au risque.

Aux Etats-Unis, les valeurs financières ont été les plus touchées. En Europe, les secteurs qui ont le plus souffert sont ceux qui sont exposés à la hausse du pétrole (transport) et à la baisse du dollar (constructeurs automobiles). A l'inverse, santé, télécom, services publics et agroalimentaire remplissent efficacement leur rôle de refuge.

Rédigé le 17 décembre 2007

►► L'actualité de vos fonds

Evolution des fonds

à fin décembre 2007

	Valeur liquidative au 28/12/07	Performance 2007	Performance sur 3 ans
Tesorus Maîtrisé	16,57	3,24 %	7,39 %
Tesorus Modéré	18,26	-0,44 %	12,37 %
Tesorus Tempéré	19,40	-0,36 %	23,57 %
Tesorus Solidaire	123,67	2,95 %	13,52 % (depuis le 30/12/05)
Tesorus Engagé	23,00	1,10 %	29 %
Tesorus Vitalisé	22,66	1,61 %	41,89 %
Tesorus Retraite 70	21,38	0,19 %	29,26 %
Tesorus Retraite 100	25,33	1,32 %	37,29 %



En pratique Quelques principes de gestion patrimoniale

pour orienter son épargne en fonction de ses objectifs personnels.

L'année 2007 a été marquée par de fortes turbulences sur les marchés boursiers. 2008 devrait également être une année d'incertitude sur les marchés financiers. Plus que jamais, il est nécessaire pour chaque épargnant d'orienter son épargne en fonction de choix personnels qui peuvent être dictés par deux critères de décision : la durée d'investissement et l'appétence au risque.

➤ **La durée d'investissement :** De manière générale, un **investissement de court terme** doit rechercher la sécurité de placement. C'est l'intérêt de Tesorus Maîtrisé.

Un **placement de moyen terme** pourra s'orienter vers des fonds diversifiés comme Tesorus Modéré et Tesorus Tempéré.

Un **placement de long terme** pourra rechercher une meilleure performance à travers les fonds Tesorus Engagé et Tesorus Vitalisé.

➤ **L'appétence au risque :** Sur la durée, les fonds orientés en actions offrent généralement de meilleurs rendements que les fonds orientés en produits de taux (fonds à dominante monétaire et obligataire). En revanche, les produits actions (Tesorus Engagé et Tesorus Vitalisé) sont les plus fluctuants dès lors que les marchés financiers sont affectés par des crises momentanées.

Concrètement, l'épargnant Tesorus peut à tout moment effectuer des arbitrages illimités dans la gamme de fonds Tesorus. Les arbitrages peuvent se faire sur l'Espace Epargnants de www.tesorus.com ou par courrier :

Tesorus - Service Clients
2/2 bis Villa Thoréton - 75737 Paris Cedex 15

IMPORTANT : ne pas oublier de joindre à vos courriers le formulaire de demande d'opération, téléchargeable sur www.tesorus.fr