

Le Monde Argent

Bourse Immobilier Epargne Assurance Impôts

CAC 40
+4,18 %
Variation depuis le 1^{er} janvier

Eurostoxx 50
+4,19 %
Variation depuis le 1^{er} janvier

Dow Jones
+3,52 %
Variation depuis le 1^{er} janvier

Pétrole (brent)
114,20 dollars
+20,3% depuis le 1^{er} janvier

Once d'or
1413,5 dollars
- 5,15% depuis le 1^{er} janvier

Euro
1,3793 dollars
+3,03% depuis le 1^{er} janvier

Polémique page 3



Le gouvernement doit-il durcir la fiscalité de l'assurance-vie ? L'avis de deux experts

Dossier pages 6 et 7



Les banques privées s'installent en région pour capter la clientèle des chefs d'entreprise

Immobilier page 9



La « pierre-papier », l'un des meilleurs placements pour préparer sa retraite

Editorial

Au-delà des frontières

En apparence, tout va bien dans le petit monde de la gestion. L'encours des actifs gérés en France a progressé de 1,7% en 2010. Mais la réalité est moins reluisante. Cette évolution s'explique uniquement par la hausse des mandats obligataires, conséquence de l'engouement pour l'assurance-vie en euros. Une passion française qui risque fort de pâlir avec la chute des rendements.

Jérôme Porier

Plus inquiétant, l'encours des fonds de droit français (sicav et fonds commun de placement, FCP) s'est tassé de 2,6% en 2010. Les investisseurs ont déserté les produits monétaires, qui ne rapportent plus rien. Les poids lourds de la gestion ont subi cette décollecte de plein fouet. Selon Europerformace, Amundi aurait enregistré 8,1 milliards d'euros de retrait, Natixis AM 17,9 milliards et BNP Paribas 14,6 milliards. Certains acteurs indépendants ont pourtant tiré leur épingle du jeu. Carmignac a collecté 16,1 milliards d'euros à travers l'Europe. Preuve que, pour les sociétés innovantes, le marché de la gestion n'a plus de frontière. Les Grands Prix Eurofonds, dont nous célébrons cette année la cinquième édition, s'inscrivent dans cette démarche de recherche de l'excellence au-delà des frontières. ■

EN PARTENARIAT AVEC

BFM BUSINESS
N°1 sur l'économie.

Sicav Grands Prix Eurofonds 2011

- Avec FundClass, « Le Monde Argent » prime les meilleurs gestionnaires en Europe
- Les gérants qui ont été capables de résister au rodéo des Bourses sont rares
- Notre palmarès dessine les contours d'un portefeuille idéal Dossier pages 4 et 5



ULTRA DISTINGUÉ.

rendez-vous page 3



Le cinquième Grands Prix Eurofonds récompense les gestionnaires qui se sont distingués dans toutes les conditions de marché depuis 2007

Les meilleures sociétés de gestion dévoilées

Par Agnès Lambert

La cinquième édition des Grands Prix Eurofonds, récompensant les meilleurs fonds et les meilleures sociétés de gestion en Europe, s'est déroulée, mardi 8 mars, à l'Automobile Club de Paris. Pour décerner ces prix, cinq journaux européens se sont associés au Monde sous la bannière d'Eurofonds : *La Stampa* pour l'Italie,

El País pour l'Espagne, *Tageblatt* et *Le Jeudi* pour le Luxembourg ainsi que *Fonds.nl* pour les Pays-Bas.

Pour établir ce palmarès, FundClass a analysé les performances de 8 906 fonds européens du 31 décembre 2006 au 31 décembre 2010. Cette cinquième édition des Grands Prix Eurofonds est donc la première « postcrise », intégrant une pleine année de conjoncture « normale » sur les marchés financiers, après trois ans de rodéo. Les lauréats ont démontré leur capacité à s'adapter à toutes les conditions de marché.

Harmonisation

Par souci de simplicité, nous avons mis davantage l'accent cette année sur les sociétés de gestion, plutôt que sur les fonds. Dans chaque pays, un prix a été décerné au meilleur gestionnaire de chacune des sept catégories définies par FundClass (en fonction de la taille de leur gamme). Le mieux noté de ces lauréats nationaux a ensuite reçu le prix européen de sa catégorie.

Côté fonds, nous avons fait disparaître les prix nationaux pour ne conserver que le seul classement européen. Les cinq catégories couvertes, en revanche, demeurent inchangées. Elles correspondent aux produits de gestion collective les plus vendus. Ce palmarès des fonds européens dessine le portefeuille idéal d'un investisseur européen qui irait prendre les bons produits là où ils se trouvent. « Décerner des prix au niveau européen aura de plus en plus de signification

à l'avenir. C'est le sens de l'Histoire », estime Carole Gresse, professeur à l'université Paris-Dauphine et présidente du jury.

Entrant en vigueur le 1^{er} juillet 2011, la nouvelle directive qui encadre l'industrie des fonds européens (Ucits 4) comprend plusieurs dispositions qui devraient accélérer la commercialisation

transfrontalière de fonds en Europe. « C'est un pas en avant important », estime Jean-Baptiste de Franssu, président de l'Efama, l'organisme qui représente l'industrie des professionnels de l'investissement en Europe. Mais nous devons aller encore plus loin dans l'harmonisation des réglementations européennes. »

Demain, un épargnant français pourra acheter facilement un fonds allemand ou espagnol. Dans notre pays, la prédominance des réseaux bancaires, qui privilégient leurs propres produits, freine cette évolution. Mais, année après année, le marché s'ouvre. Il devient de plus en plus courant de souscrire un bon fonds, en passant par son

courtier en ligne ou dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie multi-support, sans se soucier de la nationalité de la société de gestion qui l'a conçu. Le succès d'un Carmignac, qui a collecté plus de 16 milliards d'euros à travers l'Europe en 2010, alors que les réseaux bancaires français subissaient une sévère décollecte, en est bon exemple. ■

Une méthodologie qui privilégie la régularité

Pour réaliser ce palmarès, FundClass a analysé les performances de 8 906 fonds européens répartis en 139 catégories sur quatre ans, au 31 décembre 2010. Les produits figurant régulièrement dans le premier quart de leur catégorie pendant ces douze trimestres obtiennent 5 étoiles, la meilleure note. La méthode utilisée favorise les gérants les plus performants et les plus réguliers sur cette période. Nous décernons ensuite un prix européen dans cinq catégories : actions européennes, internationales, des pays émergents, obligations européennes et fonds opportunistes. Puis, à partir des notes attribuées à leurs fonds, FundClass classe les 561 sociétés de gestion européennes. Elles sont réparties en sept catégories en fonction de la taille de leur gamme. Ce qui permet de comparer des structures similaires, plutôt que de mélanger des mastodontes de la gestion et des boutiques modestes.

LA LECTURE des palmarès européens réalisés par FundClass pour le groupement Eurofonds provoque un léger sentiment de déjà-vu, dont les Français ne se plaindront pas. Cette inertie s'explique en grande partie par la méthode utilisée, qui privilégie la régularité des performances sur le long terme.

Du côté des fonds, tout d'abord, Etoile Obli 7-10 ans (Crédit du Nord) l'emporte pour la troisième année de suite dans la catégorie « obligations européennes ». Un succès qui confirme l'excellence de la gestion de taux en France. « Ce n'est pas une surprise », déclare Pierre Bollon, délégué général de l'Association française de la gestion financière (AFG). La structure de notre épargne étant orientée vers l'assurance-vie, les gérants obligataires français sont parmi les meilleurs au monde. » Cocorico également pour Carmignac Investissement (Carmignac Gestion) qui s'impose pour la seconde fois parmi les

Le palmarès européen fait la part belle aux gérants français

LES GRANDS PRIX EUROPÉENS

5 FONDS
Actions marchés émergents Aberdeen Emerging Markets (Aberdeen Asset Management, Royaume-Uni)
Actions européennes UniExtra: EuroStoxx 50 (Union Investment, Luxembourg)
Obligations européennes Etoile Obli 7-10 Ans (Etoile Gestion, France)
Actions internationales Sauren Global Stable Growth (Sauren Financial Group, Luxembourg)
Fonds opportunistes Carmignac Investissement (Carmignac Gestion, France)

7 SOCIÉTÉS DE GESTION

De 4 à 7 fonds Sauren Financial Group (Luxembourg)
De 8 à 15 fonds Comgest (International)
De 16 à 25 fonds Banque de Luxembourg (Luxembourg)
De 26 à 40 fonds Lazard Frères Gestion (France)
De 41 à 70 fonds Friends Life (Royaume-Uni)
De 71 à 100 fonds Zurich Assurance (Roy.Uni)
Plus de 101 fonds Fidelity International (International)

SOURCE : FUNDCLASS

« fonds opportunistes ». Créée en 2010, cette catégorie regroupe les fonds dont l'allocation d'actifs est flexible : ils peuvent être massivement investis en actions, en

obligations, ou complètement désinvestis lorsque le gérant anticipe une baisse de la Bourse. Produits luxembourgeois et britanniques complètent un palmarès où

les fonds allemands brillent par leur absence. A noter : une société britannique l'emporte pour la deuxième année de suite dans la catégorie « actions des pays émergents », une véritable spécialité « British ».

L'inertie du palmarès européen des sociétés de gestion est encore plus forte : sur les sept gestionnaires récompensés, trois étaient déjà distingués en 2010 : Banque de Luxembourg, Zurich Assurance et Fidelity. Là non plus, les Français n'ont pas à rougir : Lazard Frères l'emporte parmi les sociétés gérant entre 26 et 40 fonds, tout comme Comgest dans la catégorie « de 8 à 15 fonds ». Ce spécialiste des actions asiatiques est cependant considéré par FundClass comme une société internationale plutôt que française, car la société immatricule ses fonds dans au moins trois pays (France, Luxembourg et Irlande). ■

Jérôme Porier

Sept gestionnaires primés en France

Groupama AM et Natixis AM confirment, DNCA et Lazard Frères entrent dans notre palmarès

Le millésime 2011 des Grands Prix Eurofonds récompense sept sociétés de gestion françaises : DNCA Finance, Pro BTP Finance, Rothschild & Cie Gestion, Lazard Frères, Groupama AM, State Street Global Advisors et Natixis AM. Leur point commun ? Avoir su naviguer par toutes les conditions météo. La particularité de cette cinquième édition des Prix Eurofonds est de tenir compte de la performance des fonds notés au cours de la chute des marchés financiers entre 2007 et 2008 et de leur rebond à partir de 2009.

Le classement Eurofonds donne ainsi une prime aux stratégies de long terme. Les gérants qui font des « coups » figurent rarement en bonne place dans notre palmarès. « La réalité est en effet plus contrastée que le discours marketing toujours positif des sociétés de gestion », note Bruno Zutterling, directeur général chez FundClass. Ce n'est jamais facile de rester parmi les meilleurs. Et particulièrement au cours des quatre dernières années. Au final, peu de fonds sont vraiment bons. Pas

plus d'un sur trois. Avec des écarts de performance très importants sur un an, allant de 8% à 25%, entre le premier et le dernier tiers d'une même catégorie. »

Rien d'étonnant à retrouver, parmi les sept maisons primées, cinq sociétés déjà lauréates en 2010. Pro BTP Finance et Rothschild & Cie Gestion décrochent pour la deuxième année de suite la première place parmi les établissements français dans la catégorie des sociétés de gestion proposant entre 8 et 15 fonds et entre 16 et 25 fonds notés par FundClass.

Parmi les poids lourds, Groupama AM fait carton plein et se hisse pour la cinquième fois de suite sur la première marche des sociétés de gestion françaises ayant entre 41 et 70 fonds classés. Elle perd toutefois sa couronne européenne et rétrograde à la neuvième place au niveau continental. Avec moins de fonds notés qu'en 2010 et seulement deux fonds notés 5 et 4 étoiles contre 13 en 2010, la note globale de Groupama AM diminue nettement.

Autre habitué du palmarès, Natixis AM emporte pour la quatrième année de suite la palme des sociétés de gestion françaises de plus de 101 fonds notés. Dans la catégorie 71 à 100 fonds, c'est le spécialiste de la gestion indicielle State

Le classement donne une prime aux stratégies de long terme. Les gérants qui font des « coups » figurent rarement en bonne place

Street qui gagne pour la deuxième année de suite. Cette année encore, les filiales de gestion des grands réseaux bancaires brillent par leur absence du palmarès.

« L'apparente stabilité du classement est révélatrice », affirme M. Zutterling. La gestion d'actifs est comme le sport de haut niveau. Les grands champions restent générale-

ment sur la plus haute marche du podium pendant plusieurs années. Ce n'est pas le fruit du hasard. Pour être le meilleur, il faut réunir un certain nombre de talents. Le gérant y est pour beaucoup, mais lui seul ne suffit pas. Il a besoin d'une bonne organisation de la société, de la vision pertinente de son économiste de marché... »

Une explication que ne renieraient pas DNCA Finance et Lazard Frères, primées pour la première fois cette année dans les catégories des boutiques affichant entre 4 et 7 fonds et entre 26 et 40 fonds notés par FundClass. Lazard est même le seul établissement français (avec Comgest) à remporter le prix au niveau européen.

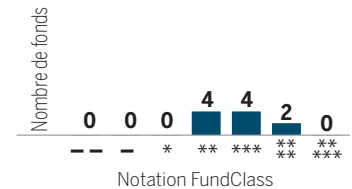
« Gagner les prix Eurofonds, cela signifie être le meilleur parmi les bons fonds », ajoute M. Zutterling. Cela veut non seulement dire que la gestion est performante, mais aussi que le promoteur a une véritable stratégie de gamme et n'hésite pas à faire le ménage dans ses produits quand il le faut. »

Xavier Diaz

PRO BTP FINANCE

CATÉGORIE DE 8 À 15 FONDS NOTÉS

Société de gestion	Pro BTP Finance
Société mère	Pro BTP
Montant géré	10 milliards d'euros
Nombre de fonds gérés	12 (10 notés)
Equipe	12 gérants-analystes
Date de création	1994



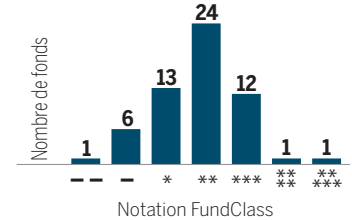
Pour la deuxième année de suite, Pro BTP Finance est le meilleur promoteur français dans la catégorie des établissements avec 8 à 15 fonds notés. La société monte aussi sur la troisième marche au niveau européen. La filiale de gestion du groupe de protection sociale paritaire pour le secteur de la construction Pro BTP est récompensée pour sa démarche de rentabilité à long terme. Pro BTP Finance gère 10 milliards d'euros d'actifs pour les institutions du secteur du bâtiment dans cette optique. « Il ne faut toutefois pas confondre gestion de long terme et gestion de bon père de famille », nuance Philippe Emme-

necker, responsable de la gestion action de Pro BTP Finance. Cette vision de moyen-long terme nous permet de maintenir nos convictions dans la durée. Cela ne veut pas pour autant dire que la performance est secondaire. » Ainsi, Pro BTP Finance n'hésite pas à prendre des risques. « En 2010, nous avons eu des visions tranchées sur les taux et les actions », souligne M. Emmenecker. Nous étions positifs sur les actions. Nous considérons d'ailleurs qu'il reste encore beaucoup de potentiel sur ce marché. » En 2011, l'allocation en actions ressort au maximum à 22% dans les portefeuilles diversifiés (actions et obligations).

GROUPAMA AM

CATÉGORIE DE 41 À 70 FONDS NOTÉS

Société de gestion	Groupama AM
Société mère	Groupama
Montant géré	89,9 milliards d'euros
Nombre de fonds gérés	94 (58 notés)
Equipe	38 gérants et 28 analystes
Date de création	1992



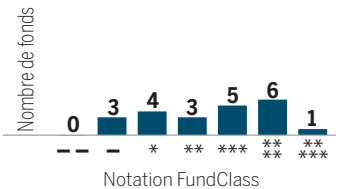
Groupama AM est indéboulonna-ble. Pour la cinquième année d'affilée, la filiale de gestion de l'assureur l'emporte dans la catégorie « 41 à 70 fonds ». 80% de ses fonds sont gérés pour le compte de la maison mère, ce qui explique son goût pour le long terme. Son approche est basée sur une gestion de conviction reposant sur des scénarios macroéconomiques élaborés. « Notre particularité est d'avoir fortement investi dans nos propres équipes de recherche, ce qui nous permet d'anticiper les évolutions de marché et de faire les bons choix d'investissements », souligne Francis Ailhaud, le directeur général de Groupama AM. La société met

aussi l'accent sur la gestion ISR (investissement socialement responsable). Mais, le tableau n'est pas complètement rose. Numéro un européen en 2010, Groupama AM rétrograde à la neuvième place dans le palmarès continental. Une trop grande prudence sur les actions en 2009 explique en partie ce déclin. Groupama AM doit aussi faire face à un nouveau départ à la tête de son équipe de gestion. Après Roland Lescure en 2009, son remplaçant, Romain Boscher vient d'être débouché par Amundi. Il est remplacé par Antoine de Salins, venu du Fonds de réserve pour les retraites, qui aura pour mission d'accélérer le développement international.

ROTHSCHILD & CIE GESTION

CATÉGORIE DE 16 À 25 FONDS NOTÉS

Société de gestion	Rothschild & Cie Gestion
Société mère	Rothschild & Cie Banque
Montant géré	21 milliards d'euros
Nombre de fonds gérés	37 (22 notés)
Equipe	26 gérants-analystes
Date de création	1982



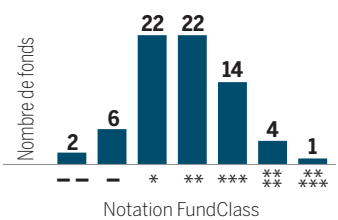
Et de deux ! Rothschild & Cie Gestion s'impose, pour la deuxième année de suite, comme le meilleur promoteur français et le troisième européen dans la catégorie des établissements proposant entre 16 et 25 fonds. La société de gestion, qui gère 21 milliards d'euros d'actifs, a montré sa capacité d'adaptation. Son credo : de bonnes performances dans toutes les configurations de marché. « Nous ne privilégions aucun style de gestion », explique Didier Bouvignies, le responsable de la gestion de Rothschild & Cie Gestion. Nous cherchons en permanence des investissements qui offrent une bonne rémunération

par rapport au risque. Si le marché nous donne raison, le gain est important. Et si nous nous trompons, la prime de risque élevée nous permet d'amortir la baisse. » Cette gestion est réactive grâce à un circuit de décision court reposant sur Philippe Chaumel et une équipe d'analystes resserrée. « Ce classement valide le processus de gestion qui nous a permis de bien résister à la baisse en 2008 et d'amplifier le rebond depuis mars 2009 », poursuit M. Bouvignies. Et si 2010 a été une année moyenne, 2011 devrait être plus fructueuse avec une préférence pour les actions de la zone euro en retard.

STATE STREET

CATÉGORIE DE 71 À 100 FONDS NOTÉS

Société de gestion	State Street Global Advisors France
Société mère	State Street Global Advisors
Montant géré	40,3 milliards d'euros
Nombre de fonds gérés	82 (71 notés)
Equipe	18 gérants-analystes
Date de création	1991



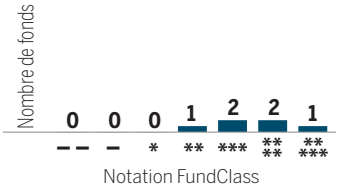
Présent en France depuis vingt ans, State Street Global Advisors France est l'un des dix centres de gestion du groupe américain dans le monde, et le seul en Europe continentale. Spécialisé dans la gestion indicielle et, de façon plus générale, dans l'approche quantitative (qui utilise des modèles mathématiques), State Street a mis en place des processus de gestion très structurés, visant à produire une valeur ajoutée régulière. Une stratégie qui « colle » parfaitement avec la méthodologie des Grands Prix Eurofonds, pour lequel le groupe est récompensé pour la deuxième année de suite. Un quart de ses fonds obtient une note supérieu-

re ou égale à 3 étoiles. Le groupe gère 1530 milliards d'euros dans le monde, dont 40,3 milliards d'euros à Paris, principalement par la gestion indicielle (40% des encours). La structure propose une gamme de 13 ETF (fonds indiciels cotés en Bourse, aussi appelés « trackers ») pesant 1,1 milliard d'euros. State Street est l'un des principaux promoteurs d'ETF outre-Atlantique. « Nous nous appuyons sur notre expérience aux Etats-Unis pour accélérer notre développement sur le marché des ETF en Europe. Nous prévoyons de lancer 20 à 30 nouveaux produits en 2011 », confirme Marco Fusco, le directeur de SSGA France depuis janvier.

DNCA FINANCE

CATÉGORIE DE 4 À 7 FONDS NOTÉS

Société de gestion	DNCA Finance
Société mère	Gruppo Banca Leonardo
Montant géré	5,2 milliards d'euros
Nombre de fonds gérés	9 (6 notés)
Equipe	11 gérants-analystes
Date de création	2000



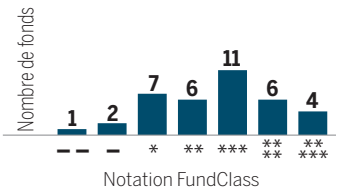
Pour la première année, DNCA Finance remporte un prix Eurofonds. Meilleure société de gestion française dans la catégorie des établissements gérant 4 à 7 fonds notés par FundClass, elle manque d'une marche la première place européenne. Avec un fonds 5 étoiles et deux fonds 4 étoiles sur six produits notés, DNCA réalise néanmoins un beau score. Le nombre de fonds proposés par cette boutique de gestion est volontairement réduit. Pour autant, la société couvre les besoins de ses clients, pour l'essentiel des gestionnaires de patrimoine indépendants et des banques privées, avec des produits

actions et diversifiés (actions et obligations), ainsi que des fonds thématiques. Leur dénominateur commun est une approche de long terme. « Depuis la crise, les clients affichent une aversion forte au risque », souligne Grégoire Scheiff, directeur général. Nous leur proposons une approche à la fois prudente et active avec un double objectif : la préservation du capital et une bonne performance grâce à une gestion de conviction. » L'une des clés pour gagner sans prendre trop de risques est de ne pas acheter cher : pour 2011, DNCA privilégie les actions décotées, mais reste à l'écart des valeurs cycliques.

LAZARD FRÈRES GESTION

CATÉGORIE DE 26 À 40 FONDS NOTÉS

Société de gestion	Lazard Frères Gestion
Société mère	Groupe Lazard
Montant géré	112 milliards d'euros (monde)
Nombre de fonds gérés	37 (37 notés)
Equipe	38 gérants-analystes
Date de création	1995



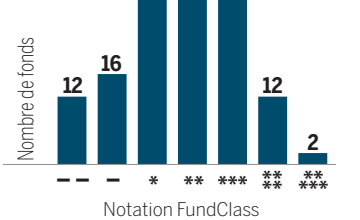
Nouveau venu dans notre palmarès, Lazard Frères Gestion l'emporte dans la catégorie 26 à 40 fonds en France et en Europe. Seul établissement français doublement primé, Lazard Frères Gestion est la société de gestion d'actifs du groupe Lazard en France. Elle gère des fonds actions et taux, ainsi que des produits diversifiés pour une clientèle institutionnelle et privée. Avec quatre fonds notés 5 étoiles et six notés 4 étoiles, elle a démontré sa capacité à résister dans les phases de baisse et à anticiper les périodes de rebond. C'est le fruit d'une méthode à l'écart des effets de mode. « Face à des marchés qui

peuvent paraître irrationnels, nous conservons toujours une approche rationnelle », explique François-Marc Durand, associé-gérant de Lazard Frères Gestion. Notre stratégie repose sur une solide recherche économique, une bonne connaissance sectorielle et une analyse approfondie des sociétés. » A ce processus s'ajoute une gestion de convictions. « Nous prenons des positions fortes », résume Matthieu Grouès, directeur de la gestion institutionnelle. En 2010, nous sommes restés investis sur les valeurs cycliques, un choix gagnant. » En 2011, Lazard parie sur les valeurs financières.

NATIXIS AM

CATÉGORIE PLUS DE 101 FONDS NOTÉS

Société de gestion	Natixis AM
Société mère	Natixis Global AM
Montant géré	302 milliards d'euros
Nombre de fonds gérés	246 (153 notés)
Equipe	133 gérants-analystes
Date de création	2007



Natixis AM l'emporte pour la quatrième année de suite dans la catégorie des établissements de plus de 101 fonds et se classe à la cinquième place en Europe. L'établissement totalise 14 fonds d'excellente qualité, notés 4 ou 5 étoiles. Avec 302 milliards d'euros d'actifs gérés, la société couvre l'ensemble des classes d'actifs. La gestion de taux, qui représente 80% des encours. Elle a été réorganisée en 2010 sous la direction d'Ibrahim Kobar : « Nous avons renforcé nos équipes en obligations crédit et en obligations internationales, ainsi que sur les obligations d'Etat de la zone euro pour nous adapter à

la crise de la dette souveraine. » Une gamme de fonds flexibles a été développée pour les clients particuliers des réseaux de la maison mère (Caisses d'épargne et Banques populaires). Autre spécificité, la cellule investissement socialement responsable (ISR), qui « pèse » 11,6 milliards d'euros, a été renforcée. « Pour 2011, nous souhaitons revisiter nos processus dans la gestion structurée, pour lancer des produits de nouvelle génération, assurant une protection permanente au client, quelles que soient ses dates d'entrée et de sortie du fonds », ajoute Emmanuel Bourdeix, directeur de la gestion actions diversifiée et structurée.