

Les fonds les plus vendus au banc d'essai

LES PROFESSIONNELS de la gestion les désignent sous le terme peu flatteur de sicav « paquebots ». Principalement distribués par les grands réseaux bancaires, les gros fonds d'actions ressemblent à ces grands navires : ils sont lourds et délicats à manœuvrer. « Il est relativement facile de changer brutalement la gestion d'un fonds d'une centaine de millions d'euros, mais infléchir la stratégie d'un produit pesant plusieurs milliards est une autre affaire », confie Christophe Lemarié, directeur de la gestion actions et diversifiés chez Crédit agricole AM.

Les contraintes de gestion de ces mastodontes sont multiples. Pour éviter qu'une ligne devienne trop lourde, leur portefeuille en compte généralement plus d'une centaine. Un profil qui dilue les ris-

EN DÉPIT DE LEUR RÉPUTATION MÉDIOCRE, LES « PAQUEBOTS » AFFICHENT D'HONORABLES PERFORMANCES

ques, mais limite le potentiel de gain. Plus embêtant, les petites et moyennes valeurs, qui permettent souvent aux gérants de se distinguer et de battre les indices boursiers, leur sont quasiment interdites. « Investir sur des small caps est compliqué quand on gère un gros portefeuille. Il faut plusieurs semaines pour constituer une ligne et autant pour vendre. En cas de purge, on risque de se retrouver piégé », explique Dominique Sabassier, directeur général délégué de

Natixis AM, qui gère les produits distribués par les Caisses d'épargne et les Banques populaires.

Relativement étroit, l'horizon d'investissement de ces poids lourds se limite souvent aux grandes valeurs. « C'est pourquoi leurs performances s'écartent peu de celles des indices. La plupart de ces fonds ne brillent pas par leur originalité », estime Thierry Rojat, gérant de BNP Paribas Actions Euroland.

Un tour de taille imposant limite aussi la rotation du portefeuille. En clair, il n'est pas question d'acheter un titre pour le revendre le lendemain : le trading est proscrit. Chaque investissement doit être pensé dans une optique de long terme. « En moyenne, nous conservons les titres pendant trois à cinq ans en portefeuille », confirme Pierre Nebout, gérant de Tricolore Rendement (La Compagnie financière Edmond de Rothschild).

En raison de toutes ces contraintes, la gestion des sicav « paquebots » est généralement très prudente. Un choix logique car ces produits, souvent destinés à entrer dans un PEA ou un contrat d'assurance-vie, s'adressent d'abord à la clientèle des grands réseaux bancaires, peu réputée pour son goût du risque.

Lorsque la Bourse monte, il est rare de retrouver ces fonds en tête des palmarès. En revanche, lorsque le marché se retourne, leur prudence peut se révéler payante. L'étude réalisée par FundClass pour *Le Monde Argent* le montre : depuis le début de la correction des marchés en août 2007, la notation des plus gros fonds s'est nettement améliorée. Certains, qui figuraient parmi les plus médiocres de leur catégorie, se sont refait une santé. C'est le cas de BNP Paribas Actions

Euroland (BNP Paribas AM), Ecuireuil Investissements (Ecuireuil Gestion), Sicav 5 000 et Atout Euroland (Crédit agricole AM).

Ces progrès s'expliquent aussi par les efforts consentis par les grands réseaux pour améliorer la gestion de leurs produits phares, qui étaient souvent restés à la traîne lors du rebond des marchés, entre 2003 et 2006. Leur réputation de produit médiocre et ultra-défensif n'est plus justifiée aujourd'hui. Notre enquête le prouve : les fonds les plus vendus en France sont des produits performants. La notation des dix premiers va de une à trois étoiles. Parmi les trente premiers, seulement quatre se voient attribuer une note négative par FundClass.

Meilleure diversification

Crédit agricole AM, qui gère plusieurs de ces mastodontes, dont Atout France, le plus lourd du marché (3,8 milliards d'euros d'encours), a bouleversé ses méthodes de gestion. L'actif des fonds est désormais divisé en plusieurs poches, chacune étant gérée de façon indépendante. Cette stratégie des « briques » permet une meilleure diversification, plusieurs stratégies pouvant être mises en place simultanément. Elle permet aussi de résoudre le problème de la liquidité, gros handicap des sicav « paquebots ». Face à ce problème, BNP Paribas AM a adopté une stratégie tout aussi audacieuse. Depuis 2007, le portefeuille de BNP Paribas Actions Euroland est divisé en deux poches. L'une est gérée de façon indiciaire, l'autre est centrée sur 45 entreprises sélectionnées « pour leur capacité à créer de la valeur ». En moins de deux ans, la notation de ce fonds est passée de « deux moins » à « trois étoiles ». ■

JÉRÔME PORIER

LES POIDS LOURDS TIENNENT LA ROUTE					
NOM CODE ISIN	Gestionnaire	Classification AMF	Actif net (en milliards d'euros)	Performance du fonds (1) (sur 5 ans)	Notation FundClass (2)
Atout France FR0010093716	Crédit agricole, Asset Management	Actions françaises	3,828	81,1 %	**
Tricolore Rendement FR0070128576	E. de Rothschild, Asset Management	Actions françaises	3,732	99,9 %	***
BNP Paribas Actions Euroland FR0010115410	BNP PAM - BNP Paribas Asset Management	Actions européennes	3,301	73,8 %	***
Atout Euroland FR0010106880	Crédit agricole, Asset Management	Actions européennes	2,876	76,6 %	***
Ecureuil Investissements FR0010091132	Carmignac Gestion	Actions françaises	2,790	72,1 %	***
Carmignac Investissement FR0010408781	Ecureuil Gestion FCP	Actions internationales	2,789	151,5 %	
Centifolia FR0007076930	DNCA Finance	Actions françaises	2,762	107,2 %	*****
Magellan FR0010408781	Comgest	Actions internationales	2,667	266,6 %	*****
Ecureuil Dynamique + FR0010075796	Ecureuil Gestion FCP	Actions zone euro	2,275	61,3 %	*
Afer Eurofer FR0007024393	Aviva gestion d'actifs	Actions européennes	1,912	84,8 %	*

(1) Données arrêtées au 16/05/2008 (2) Notations sur 4 ans
Source : FundClass au 31/12/2007

***** très bonne *** assez bonne * moyenne
**** bonne ** satisfaisant

Les indépendants à la pêche au gros

LES SICAV les plus vendues en France ne sont pas toutes gérées par les grandes banques ou les compagnies d'assurance. Parmi les « best-sellers » de la gestion, on trouve aussi une poignée de fonds conçus par les sociétés de gestion indépendantes.

Ces dernières ont bénéficié depuis cinq ans de l'essor des banques privées et des conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI), ainsi que des spécialistes de la vente en ligne, comme Boursorama ou Sicavonline.

Alors que les réseaux bancaires sont encore réticents à vendre à leurs guichets autre chose que les sicav « maison », les CGPI n'hésitent pas à proposer à leurs clients les meilleurs produits, notamment sous forme de fonds de fonds.

Après l'éclatement de la bulle spéculative en 2000, les sociétés de gestion indépendantes ont poussé comme des champignons. Déçus par la gestion trop indicielle des grands réseaux, beaucoup d'investisseurs à la recherche d'une gestion « de conviction », c'est-à-dire plus libre et plus personnalisée, leur ont fait confiance, souvent avec raison. Les encours de leurs fonds vedettes rivalisent aujourd'hui avec ceux des grands réseaux.

Dans notre enquête, les produits gérés par La Compagnie financière Edmond de Rothschild, Comgest, Carmignac, Gestion ou DNCA

Finance obtiennent les meilleures notes, derrière les fonds de State Street Global Advisors, un spécialiste de la gestion quantitative (utilisant des modèles mathématiques) qui vise la clientèle institutionnelle.

Géré par Jean-Charles Mériaux, directeur de la gestion chez DNCA Finance, Centifolia obtient cinq étoiles. Très concentré, ce fonds compte seulement trente lignes. Sa stratégie consiste à parier sur de grandes valeurs françaises décotées, comme Air France. Fait remarquable, sa volatilité reste faible malgré une envolée de 107 % en cinq ans, signe d'une prise de risque maîtrisée.

Volatilité élevée

Non noté, car il a changé récemment de catégorie, Carmignac Investissement, géré par Edouard Carmignac, pèse 2,8 milliards d'euros. C'est le sixième plus gros fonds actions en France. Sur cinq ans, il affiche une progression spectaculaire de 152 %.

Classé en actions internationales, Magellan (Comgest) a bondi de 267 % en cinq ans. Il s'agit d'une sicav spécialisée dans les valeurs de croissance des pays émergents.

Attention, les performances des fonds de Carmignac et de Comgest sont obtenues au prix d'une prise de risque importante, comme le montre leur volatilité élevée. ■