

N°7 - Mai 2007 - ISSN/1951-0209 - 30 €

# Funds

magazine

## LE GUIDE DES SOCIÉTÉS DE GESTION

● Le statut CIF  
jugé par les CGPI

● Les produits  
financiers  
préférés des CGPI

SPÉCIAL

gpi

Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, les conseillers indépendants assurent actuellement entre 40 et 50 % de la distribution des fonds d'investissement. Alors qu'ils ne représentent en France que 5 à 10 % du marché, leur profession est appelée à un fort développement dans l'Hexagone. Les sociétés de gestion ne s'y sont pas trompées et sont nombreuses

à être parties à la conquête de cette clientèle, fidèle et stable, à la pointe en termes d'architecture ouverte.

## LES PRODUITS FINANCIERS PRÉFÉRÉS DES

Par Guitel Cohen-Cebula

# gpi

Les CGPI affichent un optimisme certain pour l'année 2007. Selon la dernière édition du Livre Blanc des Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants édité par Aprédia, ils sont 75 % à estimer que leur collecte annuelle va croître et près de 80 % à prévoir une progression du nombre de leurs clients qui selon certains comportera de plus en plus de clients «haut de gamme» demandeurs de conseils personnalisés qu'ils peinent de plus en plus à trouver auprès des banques. «Aujourd'hui, les CGPI drainent environ 10 % de l'épargne privée en France. Je suis convaincu que dans cinq ans, ils auront atteint les 20 %», estime Bertrand Sance, directeur associé d'Oddo & Cie et responsable des CGPI. Chez Oddo, on constate d'ailleurs que les affaires apportées par les CGPI sont de plus en plus importantes. «Nous voyons passer des dossiers à plus de 3 millions d'euros plusieurs fois par mois», précise Bertrand Sance.



Patrick Ganansia, associé-gérant du cabinet Initiatives, et président de La Boétie Patrimoine

### «JE SURVEILLE DE PRÈS DE L'ORDRE DE 80 FONDS.»

Tous les professionnels qui interviennent sur le marché du conseil en gestion de patrimoine sont d'accord : on constate une montée en gamme des CGPI qui ont acquis une véritable crédibilité, ce qui ne les empêche pas, en tant qu'experts généralistes de faire appel à des spécialistes pour répondre aux problématiques de plus en plus complexes auxquelles ils sont confrontés. Parmi ces spécialistes, les sociétés de gestion et les plateformes figurent en bonne place des interlocuteurs privilégiés des conseillers. La définition de l'allocation des actifs de leurs clients et la sélection de produits financiers qui en découle sont en effet souvent au cœur de l'activité de conseil patrimonial. Patrick Ganansia, associé-gérant du cabinet Initiatives, et président de La Boétie Patrimoine, déclare passer entre 20 et 30 % de son temps à étudier les performances de fonds, rencontrer les sociétés de gestion et les gérants. «Je surveille de près de l'ordre de 80 fonds. Lorsque je sélectionne un

#### Les actifs et la collecte annuelle des CGPI en 2006

| En milliards d'euros     | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Actifs «confiés»         | 31,6   | 32,1   | 31,8   | 36,6   | 55,3   | 71,1   |
| Croissance               | + 15 % | + 2 %  | - 1 %  | + 15 % | + 51 % | + 29 % |
| Collecte annuelle        | 7,7    | 6,9    | 6,5    | 7,5    | 10,1   | 12,7   |
| Collecte en % des actifs | 24,4 % | 21,5 % | 20,4 % | 20,5 % | 18,3 % | 17,9 % |

La progression des actifs confiés aux CGPI est restée très forte en 2006, après avoir connu un bond en 2005. La collecte s'est accrue au même rythme. La collecte, qui s'est établie à 12,7 milliards d'euros l'an dernier, a connu une hausse de 17,9 %, portée par la collecte en assurance vie et capitalisation dont l'accroissement a été supérieur à celui du secteur avec + 23 %.

fonds, je regarde particulièrement le rapport performance/volatilité et la transparence de l'information et du processus de gestion. Dans le cadre d'une approche patrimoniale, j'ai également besoin de savoir comment un fonds réagit dans les phases de baisse», explique-t-il. Ce type de préoccupation est relativement bien partagé dans la profession et, au final, la demande des CGPI est assez concentrée. Une cinquantaine de fonds draine 80 % des encours, constate-t-on sur les principales plateformes. Un top 10 de sociétés de gestion, essentiellement composé de structures indépendantes, se démarque avec à leur tête Carmignac Gestion qui a passé en 2006 le cap des 10 milliards d'euros.

**Les gestions indépendantes en tête de liste**

Quand il s'agit de sélectionner un fonds, ce ne sont pas tant les sociétés de gestion qui sont mises en avant que les gérants, bien connus des CGPI, remarque-t-on chez Skandia. Les sociétés de gestion indépendantes très fortement assimilées à la personnalité de leur gérant star sont plébiscitées. Dans cette optique, le «Club des cinq» reste incontournable : Carmignac Gestion, Tocqueville Finance, Financière de l'Echiquier, Richelieu Finance et DNCA Finance. «Les gestions indépendantes ont su créer au fil du temps un réel réflexe de confiance chez les CGPI qui apprécient la proximité des gérants et des commerciaux, la communication claire même en période de contre-performances ainsi que la clarté et la lisibilité de leur gamme de fonds très concentrée autour d'un nombre restreint de produits phares», confirme Olivier Samain, directeur Axa Thema particuliers/professionnels.

Si les conseillers sont très attachés à leurs sociétés de gestion favorites, ils ont du mal à pardonner les infidélités. On se souvient l'année dernière de la levée de boucliers qui avait accompagné le lancement par Fidelity de son offre d'assurance vie sur Internet, Fidelity Vie, un contrat multi-support, sans droit d'entrée, donnant accès à une soixantaine de fonds répartis entre des fonds Fidelity et une trentaine de fonds tiers. «En tant qu'indépendants, nous regardons évidemment avec bienveillance les sociétés de gestion qui sont elles-mêmes indépendantes. Nous avons grandi ensemble. Les gestions indépendantes ont bâti leur notoriété sur la collecte réalisée auprès des CGPI. Des liens très forts se sont créés au fil des



Olivier Samain, directeur Axa Thema particuliers/professionnels

**«LES GESTIONS INDÉPENDANTES ONT SU CRÉER AU FIL DU TEMPS UN RÉEL RÉFLEXE DE CONFIANCE CHEZ LES CGPI.»**

années. Ces gérants sont attachés à la pérennité de l'épargne drainée par le biais des CGPI et, de notre côté, nous sommes très sensibles au fait que ces maisons continuent de privilégier notre canal de distribution», explique Patrice Pomaret qui préside la Chambre des indépendants du patrimoine. Oddo l'a bien compris. «Nous n'avons pas de réseau en propre et nous avons toujours misé sur le partenariat avec les CGPI vis-à-vis desquels nous avons une stratégie très claire. Nos fonds ne sont pas accessibles sur les sites discount», souligne Bertrand Sance, directeur associé d'Oddo & Cie et responsable des CGPI.

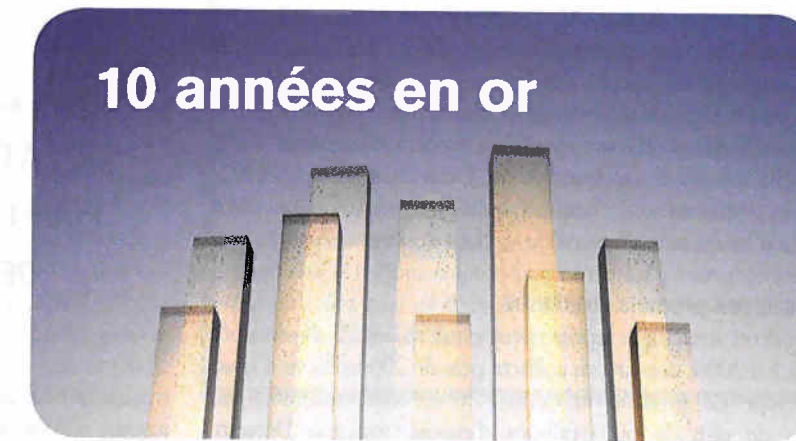
Au-delà des boutiques, certaines grosses structures françaises marchent bien, à l'image d'Axa IM, qui figure au top 10 des sociétés de gestion auprès des CGPI. La société de gestion de l'assureur français fonde son succès à la fois sur les avantages liés à la solidité d'un grand groupe et l'image de marque de gérants stars comme Charles Firmin-Didot qui gère les fonds Talents ou encore Joëlle

Morlet-Selmer sur Axa France Opportunités. Les fonds de la gamme des sociétés de gestion des grandes banques de réseau sont également disponibles dans l'offre des plateformes ce qui permet au CGPI de répondre à une demande d'un client sur un fonds auquel il est attaché. Les clients sont souvent rassurés de voir apparaître des grands noms dans leur allocation d'actifs aux côtés de gestions moins connues du grand public. Certains fonds se démarquent par leurs performances, notamment au sein de la gamme Parvest de BNP Paribas AM, ou encore les fonds HTE (high tracking error) de SGAM.

Le succès rencontré par les sociétés de gestion indépendantes – dont certaines ont désormais atteint une taille qui rend le qualificatif de «boutique» inapproprié – ouvre la voie au succès de leurs petites sœurs qui montent en puissance à l'image de Keren Finance, Sycomore Asset Management, ou encore Financière de Champlain. Leur ascension a été facilitée par le fait que la performance ces dernières années s'est faite sur l'Europe, leur périmètre de prédilection, et sur les petites et moyennes capitalisations sur lesquelles elles ont une expertise reconnue. Dans ce contexte de marché, les conseillers se sont concentrés sur des acteurs locaux ce qui n'a pas aidé au développement des gestions étrangères sur ce segment de clientèle. Les gestions internationales souffrent de plus du manque de disponibilité de leurs gérants qui ont bien du mal à entretenir la proximité avec les CGPI français dont ils ne partagent souvent pas la langue. Sur des niches de gestion thématique internationale, certains fonds de Merrill Lynch, Invesco ou encore HSBC ont toutefois trouvé leur place.

Ces grandes sociétés de gestion ont compris que la taille de la gamme ne suffit pas pour

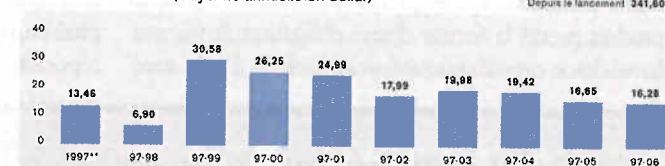
s'imposer sur le marché des CGPI, au contraire, c'est plutôt un handicap. Trop de choix, tue le choix. Une sélection concentrée sur une dizaine de fonds s'avère nécessaire. Les conseillers sont surdémarchés par les sociétés de gestion, ils ont besoin de repères. Une fois les repères installés, ils y restent fidèles et ne jugent pas les gérants au jour le jour. Les flux s'arrêtent, mais le stock ne bouge pas en cas de contre-performance temporaire, ce qui est très apprécié des sociétés de gestion qui peuvent compter sur la stabilité de cette clientèle.



**Nordea 1 – North American Value Fund ISIN: LU0076314649**

Le 14 mars 2007, le Nordea 1 – North American Value Fund fête ses 10 ans d'existence. Sur cette période, il est l'un des meilleurs fonds de sa catégorie. Depuis sa création, le fonds a obtenu plus de 46 récompenses pour ses remarquables performances. Plus surprenant encore, les équipes de gestion, la philosophie d'investissement et le processus de gestion sont restés inchangés depuis sa création. Nordea est heureux de fêter cet anniversaire avec vous!

Performance\* en % (moyenne annuelle en dollar)



\*\* Depuis le lancement 14.3.1997

Making it possible

www.nordea.fr – nordeafunds@nordea.lu



Investment Funds

\*Source: S&P France, Actions Nord-Américaines au 31.01.2007, depuis le lancement. Les compartiments mentionnés sont ceux de Nordea 1, SICAV, une société d'investissement à capital variable à compartiments multiples de type ouvert de droit luxembourgeois. Les investissements dans les compartiments de Nordea 1, SICAV ne peuvent être effectués que sur la base du prospectus actuellement en vigueur, ainsi que les actuels rapports annuels et semestriels. Ces documents ainsi que les prospectus simplifiés sont disponibles sur simple demande et sans frais auprès de Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Noudorf, B.P. 562, L-2015 Luxembourg et auprès de notre correspondant centralisateur en France, CACEIS Bank, 1-3, place Valhubert, 75013 Paris. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Nordea fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques. Avec l'autorisation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en date du 11 mars 2003, les actions de Nordea 1, SICAV peuvent être commercialisées auprès d'investisseurs en France. Publication au Bulletin des Annonces Légales Obligatoire en date du 19 mars 2003. Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs et le capital total investi n'est pas garanti. Une transaction comportant des opérations de change peut être sujette à des fluctuations du taux de change qui peuvent affecter la valeur d'un investissement. Les investissements effectués sur les marchés émergents impliquent un risque plus élevé. Publié par Nordea Investment Funds S.A. à Luxembourg. Des informations complémentaires peuvent être obtenues auprès de votre conseiller financier. Il/elle peut vous conseiller en toute indépendance de Nordea Investment Funds S.A. Source: Nordea Investment Funds S.A., S&P. Les performances sont calculées en comparant quotidiennement les valeurs nettes d'inventaires libellées dans la devise de base des différents compartiments de Nordea 1, SICAV, revenus réinvestis hors droits d'entrée. Date: 31.1.2007.

**Une initiative originale**

Certains CGPI ne se contentent pas de l'offre standard disponible auprès des sociétés de gestion. Parmi les fonds originaux, un petit nouveau a été discrètement lancé début janvier 2007. De la rencontre de trois gérants reconnus, Stanislas Bernard, Roland Fernet et Raphaël Elmaleh, qui exercent leurs talents dans trois sociétés de gestion différentes, respectivement Rothschild et Cie, Richelieu Finance et Keren Finance, est née l'idée de créer un fonds réunissant leurs plus fortes convictions. En général, les fonds multigérants sont gérés en poches déléguées séparées. Sur ce fonds réactif dénommé Camondo, les gérants, qui s'entendent très bien tout en ayant des profils d'investissement très différents, discutent chaque vendredi de leurs meilleures idées et réalisent l'allocation d'actifs du fonds en concertation. Une idée novatrice auxquels de nombreux CGP vont certainement s'intéresser.

**Les tendances en assurance vie**

Selon l'enquête d'Aprédia, la quasi-totalité (93 %) des CGPI estime que l'assurance vie demeurera le placement qui drainera le plus d'épargne en 2007. Placement privilégié des Français, notamment en raison des avantages fiscaux qui lui sont liés, c'est également un placement d'une grande flexibilité qui permet l'épargne, la transmission de patrimoine et la constitution d'une retraite tout en préservant l'accès à la trésorerie. Le marché est encore dominé par les fonds en euros qui représentent de l'ordre de 70 % des encours. Le transfert vers les unités de compte

se fait lentement, mais s'affirme comme une réelle tendance de fond. Les performances des fonds en euro sont encore correctes, mais devraient se dégrader dans les années à venir. Dans des marchés incertains, ils gardent toutefois la faveur des clients qui arbitrent ensuite progressivement en faveur des unités de compte. Dans le cadre des contrats en unité de compte, les clients de CGPI sont très friands d'options (écrêtement de plus values, stop loss, rééquilibrage du portefeuille, versements programmés...) et de services à valeur ajoutée qui sont des facteurs importants de différenciation pour les assureurs.

La vision patrimoniale est importante. Les clients, qui ont gardé les stigmates de la chute des marchés en 2001-2002, ont besoin d'être rassurés. CCR Actions, spécialiste des fonds actions «purs» avec un style «value», l'a bien compris en lançant l'an dernier CCR Active Value PEA, un fonds actions à profil prudent, à destination de la clientèle CGPI, basé sur le stock picking de grandes valeurs européennes associé à un portefeuille d'options géré de façon dynamique pour amortir l'impact d'une baisse des marchés. CCR prépare également le lancement d'un fonds de performance absolue à destination notamment de cette clientèle : CCR Convex 8 dont l'agrément est en cours. Il y a une vraie demande sur des fonds de performance absolue et sur la gestion alternative. Le problème c'est que peu de fonds alternatifs sont commercialisés auprès de la clientèle des particuliers. Sycomore Asset Management rencontre un indéniable succès actuellement avec ses deux nouveaux fonds à performance décorrélée : Sycomore LS Conservative (éligible au PEA) et Sycomore LS Opportunities, seuls fonds long/short actions de catégorie AMF Uciis III (classés OPCVM diversifiés), à valorisation et liquidité quotidienne, sans préavis, et éligibles dans les contrats d'assurance vie sans contraintes spécifiques.

**Le succès des produits structurés**

«Les produits structurés représentent entre 20 et 25 % de notre collecte. En 2006, nous avons collecté près de 200 millions d'euros sur ce type de produits et depuis 2001, nous cumulons des encours de plus de 600 millions d'euros», souligne Bertrand Sance, directeur associé d'Oddo & Cie et responsable des CGPI. Hubert Ségura, directeur clients marchés chez Skandia, confirme que les produits structurés marchent très bien depuis deux ans. «Ils donnent le sentiment de pouvoir s'échapper du contrat d'assurance vie en euro tout en gardant une certaine sécurité», explique-t-il. Richelieu Finance l'a bien compris et a lancé cette année son premier produit à capital garanti : Richelieu Evolution Garanti. Ce produit prend la forme d'une obligation émise par Calyon, affichant deux caractéristiques principales à l'échéance



Nicolas Bouët, directeur du développement distribution d'Invesco

**«IL Y A DE MOINS EN MOINS DE PLACE POUR L'INTUITION DANS LE DOMAINE DE L'ALLOCATION D'ACTIFS.»**

(maturité huit ans) : la garantie à 100 % du capital initialement investi, et une stratégie à effet de levier indexée sur le fonds Richelieu Evolution, géré par Gérard Augustin-Normand et Roland Fernet.

Les produits structurés présentés par les réseaux aujourd'hui et ceux proposés par les CGP présentent des caractéristiques différentes. Les premiers se focalisent en grande majorité sur des produits à capital garanti alors que les CGP recherchent plutôt pour leurs clients des produits plus dynamiques à coupon. Il arrive de plus en plus fréquemment que des produits soient montés pour répondre très précisément aux besoins d'un client. Dans le cadre

du montage de produits sur mesures quatre partenaires interviennent dans la négociation : le client, le CGP, la société de gestion et la plateforme.

Les CGP cherchent de la performance absolue pour leurs clients. Les produits structurés sont une première réponse, mais qui pose le problème de la complexité et de la liquidité.

Certains fonds alternatifs pourraient répondre à cette demande mais, bien souvent, ils ne sont pas accessibles à la clientèle des CGP. Par ailleurs, les fonds à performance absolue répondent à une demande de sécurité mais généralement pas à la demande de rendement. «Chez Exane Derivatives, nous avons choisi de travailler sur des coupons fixes sur la durée d'investissement, tout en optimisant les possibilités de garantie en capital à maturité en recherchant l'indexation sur un actif relativement décorrélé à forte génération d'alpha, explique Laurent Roussel, chez Exane Derivatives. Ce type de produits s'adresse aux clients souhaitant sécuriser leur capital tout en assurant de la visibilité sur leurs revenus futurs, c'est souvent le cas des chefs d'entreprise ayant vendu leur société ou des retraités...».

Il y a aussi un marché pour des produits structurés qui répondent à une problématique de placement de trésorerie. Le produit structuré de court terme propose alors une garantie en capital et offre une perspective de surperformance par rapport à l'Eonia. Depuis peu de temps, les structurés intéressent également une nouvelle cible d'investisseurs, constate-t-on chez Exane Derivatives. Il s'agit de personnes qui ont le désir de sécuriser un portefeuille à court terme tout en restant exposées aux marchés actions.

«Il faut être très attentif avec les produits structurés, prévient toutefois Philippe Chevrier, Associé Gérant chez Rothschild et Cie. La qualité n'a pas toujours été au rendez-vous et la compréhension des produits peut être difficile». Sélection R, la plateforme de Rothschild, qui intègre traditionnellement tous les fonds (classiques) des sociétés de gestion avec lesquelles elle travaille, a mis en place sur ce sujet un comité de référencement pour les produits structurés.

**SWAN mise sur la multigestion dédiée personnalisée**

Les fonds de fonds deviennent un véritable outil de différenciation pour les CGPI. De plus, les produits dédiés permettent une meilleure réactivité dans les arbitrages.

Swan, qui mise sur le partenariat de long terme avec des CGPI, l'a compris en leur proposant des véhicules d'investissement sur mesures innovants. La société de gestion, créée il y a plus de 15 ans, cumule aujourd'hui 217 millions d'euros d'encours auprès des CGP pour un encours total de 650 millions d'euros. Swan avait conçu à la fin des années 1990, la première offre de multigestion alternative dédiée aux CGPI. Un nouvel élan a été donné depuis le milieu de l'année dernière avec le lancement du premier concept français de multigestion personnalisée pour les CGPI qui sont placés au cœur du processus d'allocation d'actifs dans le cadre de la gestion concertée. L'offre Modulalto est accessible à partir de 4 millions d'euros avec en ligne de mire la barre des 10 millions d'euros sous 18 mois. En 8 mois, 15 fonds ont été créés pour un encours de 150 millions d'euros. Une dizaine de nouveaux fonds est en préparation.

**Se fier aux spécialistes pour l'allocation d'actifs**

Autre offre à succès : le mandat. «Le CGP doit-il remplacer la société de gestion ? Notre métier n'est pas la gestion de portefeuille mais la gestion de patrimoine. Il ne s'agit pas de reprocher à certains CGP d'être pointus en gestion ; mais pour ceux qui ne le sont pas, la gestion sous mandat réalisée par une société de gestion apporte une réelle valeur ajoutée. D'autant que la formule est désormais disponible dans les contrats d'assurance vie. Ces mandats permettent de faire bénéficier les clients, pour des montants infé-

**Les services qui font la différence**

Les services Internet et le back-office sont très importants dans la relation entre le CGPI et la plateforme «L'excellence est de rigueur», lance un CGPI. «Notre métier ne repose plus uniquement sur les produits, la rémunération ou la solidité financière, qui sont globalement partagés par un ensemble d'acteurs, mais sur l'expertise technique et commerciale que nous sommes capables d'apporter à notre partenaire dans l'exercice de son activité», confirme Olivier Samain, directeur Axa Thema particuliers/professionnels. Sur Coralys, les dernières adaptations ont été faites à destination des CGPI pour faciliter leur travail administratif sur l'extranet afin de lui per-

mettre de se décharger des charges improductives en faveur de la relation commerciale avec son client. L'extranet est le cordon ombilical entre le CGP et la plateforme. Au-delà de cet outil indispensable, certaines plateformes, à l'image de Skandia, misent sur leurs compétences en termes de sélection de fonds. Depuis le début de l'année, une personne de l'équipe Thema se consacre à la «clientèle VIP» dans le but de proposer à tous les partenaires une expertise technique et commerciale pour établir des stratégies globales sur des problématiques de gros comptes (supérieurs à 5 millions d'euros). Plus généralement, «les CGPI ont besoin de

confronter leurs points de vue, d'échanger des idées et de développer leurs outils critiques», souligne le directeur du développement d'Invesco. La société de gestion a ainsi lancé il y a une douzaine d'années le «Trophée de la gestion de patrimoine» dans le but de rompre l'isolement des CGPI et de leur donner des éléments de comparaison. Les formations sont également au cœur des services offerts par les plateformes et les sociétés de gestion. Dans le cadre du statut de CIF, 75 heures de formation sur trois ans sont obligatoires et l'offre ne manque pas. Au-delà des formations classiques juridiques et fiscales, les formations pointues sur les techniques de gestion sont très appréciées.

**Actions gestion quantitative active**



|                              |                |
|------------------------------|----------------|
| <b>CPR Renaissance Japon</b> | <b>30,29%</b>  |
| <b>CPR Active Euroland</b>   | <b>68,41%*</b> |
| <b>CPR Euroland</b>          | <b>70,22%*</b> |
| <b>CPR Middle-Cap Europe</b> | <b>98,42%</b>  |
| <b>CPR Middle-Cap France</b> | <b>101,99%</b> |

Performances sur 3 ans arrêtées au 30/03/2007, source Standard & Poor's. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. \*Performance part P "particuliers", disponible aussi en part I "institutionnels". Durée minimum de placement recommandée de 5 ans.

Résolument actifs

## FOCUS DISTRIBUTION

rieurs à ceux exigés en gestion privée, de l'expertise de gestions renommées dans le cadre d'enveloppes fiscales avantageuses», explique Patrice Pomaret.

Nombreuses sont les sociétés de gestion qui proposent de mettre leur savoir-faire dans ce domaine au service des clients des CGPI. Ils peuvent notamment profiter des compétences de DNCA Finance ou encore de Richelieu Finance qui proposent différentes formules de mandats de gestion privée ou de mandats d'arbitrage. «Avec la nouvelle directive MIF notamment, il y a de moins en moins de place pour l'intuition dans le domaine de l'allocation d'actifs, note Nicolas Bouët, directeur du développement

distribution d'Invesco. Une nouvelle forme de gestion se développe auprès des CGPI : le mandat de conseil. Nous constatons que la gestion conseillée qui permet une meilleure visibilité sur les lignes et un portefeuille plus vivant, gagne du terrain sur les fonds de fonds.»

Face à une offre aussi large de produits, le rôle de conseil du CGPI prend toute sa dimension et lui permet de valoriser son offre de service face au développement des offres à prix cassés qui ne peuvent convenir qu'aux investisseurs autonomes. Si ces offres discount mettent la pression sur les marges des CGPI, il semble qu'elles ne les empêchent pas de gagner de nouveaux clients. ■

## Une sélection des fonds préférés des CGPI

| Fonds                         | Code ISIN    | Gestionnaire                             | Encours (M €)* | Perf. 1 an (%)** | Perf. 3 ans (%)** | Perf. 5 ans (%)** |
|-------------------------------|--------------|--|----------------|------------------|-------------------|-------------------|
| AEDEN Invest-Immo             | FR0010080895 | KBL France Gestion                       | 367,90         | 31,84            | 149,78            | 235,82            |
| Agressor                      | FR0010321802 | Financière de l'Echiquier                | 1322,98        | 10,42            | 58,45             | 95,55             |
| Axa France Opportunités       | FR0000447864 | Axa Investment Managers                  | 479,23         | 14,87            | 103,65            | 81,85             |
| Axa WF Aédificandi Gbl A EUR  | LU0266012235 | Axa Investment Managers                  | 1,00           | nd               | nd                | nd                |
| Axa WF Optimal Income E       | LU0184634821 | Axa Investment Managers                  | 294,98         | 10,77            | 40,03             | nd                |
| CAAM Oblig Internationales I  | FR0010032573 | Crédit Agricole Asset Management         | 2498,36        | 1,13             | 24,38             | 51,90             |
| CAAM Stratégie International  | FR0010005462 | Crédit Agricole Asset Management         | 237,67         | 4,37             | 23,87             | nd                |
| Carmignac Emergents           | FR0010149302 | Carmignac Gestion                        | 1180,30        | 8,34             | 115,22            | 158,68            |
| Carmignac Investissement A    | FR0010148981 | Carmignac Gestion                        | 1680,26        | 0,52             | 59,80             | 110,33            |
| Carmignac Patrimoine A        | FR0010135103 | Carmignac Gestion                        | 2540,12        | - 0,84           | 27,27             | 53,46             |
| Centifolia                    | FR0007076930 | DNCA Finance                             | 2723,17        | 17,90            | 72,52             | nd                |
| Centrale Actions France       | FR0000281230 | CCR Actions                              | 214,50         | 13,32            | 61,51             | 46,22             |
| Comgest Asia B Usd            | LU0043993400 | Comgest                                  | 525,21         | - 7,34           | 32,73             | 19,08             |
| DNCA Evolutif                 | FR0007050190 | DNCA Finance                             | 394,30         | 7,89             | 34,54             | 34,88             |
| Echiquier Agenor              | FR0010321810 | Financière de l'Echiquier                | 967,47         | 22,67            | 114,33            | nd                |
| Echiquier Japon               | FR0010434688 | UBS Global AM (France)                   | 178,29         | - 15,58          | 15,33             | 27,26             |
| Echiquier Quatuor             | FR0010434969 | Financière de l'Echiquier                | 664,89         | 14,17            | 61,20             | nd                |
| Elan Multi Sélection Réactif  | FR0007031323 | Rothschild & Cie Gestion                 | 247,58         | - 4,97           | 23,27             | 31,25             |
| Eurose                        | FR0007051040 | DNCA Finance                             | 643,30         | 4,40             | 15,78             | 20,65             |
| Ff European Growth A Eur      | LU0048578792 | Fidelity Fund Management                 | 15924,46       | 9,75             | 66,73             | 69,40             |
| Ff South East Asia A Usd      | LU0261947096 | Fidelity Fund Management                 | 1634,40        | nd               | nd                | nd                |
| Géo-Energies C                | FR0010127522 | Edmond de Rothschild Multi Management    | 103,19         | 2,55             | nd                | nd                |
| Invesco Actions Europe A      | FR0010145193 | Invesco Asset Management                 | 2,97           | 16,53            | nd                | nd                |
| INVESCO Asia Infrastructure A | LU0243955886 | Invesco Management                       | 236,98         | 21,44            | nd                | nd                |
| K Invest France               | FR0007060850 | Keren Finance                            | 141,70         | 13,99            | 87,83             | 136,34            |
| Magellan D                    | FR0000292278 | Comgest                                  | 1605,01        | 19,37            | 110,98            | 161,84            |
| Oddo Avenir                   | FR0000989899 | Oddo Asset Management                    | 551,28         | 9,73             | 106,22            | 120,96            |
| Ofi RZB Europe de l'Est       | FR0000978587 | Ofi Asset Management                     | 275,88         | 8,70             | 128,31            | 249,64            |
| Performance Environnement A   | FR0010086520 | Financière de Champlain                  | 311,75         | 14,17            | nd                | nd                |
| Robeco Emerging Markets Eur   | LU0187076913 | Robeco Luxembourg                        | 1939,70        | 4,06             | nd                | nd                |
| Richelieu Evolution           | FR0007030283 | Richelieu Finance Gestion Privée         | 949,35         | 6,56             | 38,18             | 50,20             |
| Richelieu Spécial             | FR0007045737 | Richelieu Finance Gestion Privée         | 2073,65        | 11,08            | 53,97             | 80,10             |
| Rouvier Valeurs               | FR0000401374 | Rouvier Associés                         | 553,40         | 12,06            | 60,30             | 71,00             |
| S.H. Multigest Rendement C    | FR0007050794 | Edmond de Rothschild Multi Management    | 529,02         | 4,43             | 19,03             | 36,15             |
| Sycomore Twenty R             | FR0010117093 | Sycomore Asset Management                | 29,54          | 14,64            | nd                | nd                |
| Talents                       | FR0007062567 | Axa Investment Managers                  | 197,67         | 1,42             | 42,30             | 84,36             |
| Templeton Asian Gw N Usd      | LU0152928064 | Franklin Templeton Investment Management | 174,39         | 6,06             | 70,36             | nd                |
| Tocqueville Dividende         | FR0000974503 | Tocqueville Finance                      | 1544,76        | 14,15            | 66,76             | 103,18            |
| Tricolore Rendement           | FR0007028576 | Edmond de Rothschild AM                  | 3771,31        | 16,08            | 65,32             | 84,32             |
| Ulysse                        | FR0007475769 | Tocqueville Finance                      | 1069,05        | 18,08            | 73,63             | 78,23             |