



ARGENT

LOGEMENT FAMILIE VIE PRATIQUE

Les fonds se jouent

Actions, obligations, métaux précieux... Les gérants de fonds flexibles sont libres d'investir où bon leur semble. Les meilleurs d'entre eux obtiennent des résultats impressionnants. Un bon moyen de revenir en Bourse en ces temps agités.

La dernière décennie a pu décourager bon nombre d'épargnants français ayant placé une partie de leurs économies en Bourse. À l'éclatement de la bulle internet, au début des années 2000, a succédé la crise des subprimes en 2007-2008, suivie cet été par celle des dettes des États européens. Début novembre, le CAC 40, l'indice phare de la Bourse de Paris, évoluait ainsi autour de 3 000 points, bien loin des sommets atteints en

Comparaison du fonds Carmignac Patrimoine et du CAC 40 sur les 4 derniers cycles boursiers



flexibles des crises

septembre 2000 (près de 7000 points) ou de la barre des 6000 points, dépassée en juin 2007. Cette évolution en dents de scie contredit l'idée selon laquelle investir en Bourse serait gagnant sur le long terme. La plupart des épargnants qui ont investi, au début des années 2000, dans un fonds d'actions françaises sont d'ailleurs encore très loin d'avoir récupéré leur mise...

Alors, une décennie pour rien ? Pas pour tout le monde. Face à des marchés si chahutés, certains épargnants avertis ont été capables de sélection-

ner les meilleures actions, ou fonds investis en actions, pour mettre soigneusement leur argent à l'abri lors des bourrasques tout en saisissant des opportunités sur d'autres marchés, comme les obligations ou les matières premières. Pour réussir de telles prouesses, il faut, bien entendu, suivre de très près la conjoncture économique et l'évolution des marchés, quitte à s'informer avec la presse spécialisée, telle que *La Lettre des Placements*, une publication du Particulier ayant fait ses preuves depuis de longues années. D'autres

ILLUSTRATION : ART PRESSE



épargnants ont eu la bonne idée de confier cette mission à des professionnels de la gestion, à la tête de fonds dits « flexibles », « carte blanche » ou encore « réactifs ».

► **Des gérants capables d'investir sur tout type d'actifs, partout dans le monde.** À la différence de nombre de leurs confrères dont l'objectif est de tenter de faire quelques pour cents de mieux que les indices boursiers (le CAC 40 pour le

fonds d'actions de grandes entreprises françaises, l'Eurostoxx 50 pour son équivalent à l'échelle de la zone euro, l'EuroMTS pour les obligations d'États de la zone euro, etc.) ou de n'investir que dans des actifs prédéfinis (emprunts privés, actions du secteur bancaire, etc.), ces gérants de haut vol ont toute liberté. Actions de petites ou grandes entreprises, devises, obligations d'États ou de sociétés privées, en France ou ailleurs...

NOTRE SÉLECTION DE 15 FONDS

Nous vous présentons 15 fonds flexibles performants existant depuis au moins 5 ans. Sont indiquées leurs performances sur les 4 derniers cycles boursiers, à comparer à l'évolution du CAC 40 sur ces mêmes périodes. Nous les avons classés en deux catégories. Les fonds à risque modéré n'ont

jamais connu de baisse supérieure à 12 % depuis juillet 2007. Pour les fonds à risque élevé, la baisse maximale n'a jamais excédé 30 % sur cette période. Les **frais d'entrée** sont ceux indiqués sur la notice de chacun des fonds. À noter que ces frais sont réduits pour les souscriptions

effectuées via un courtier en ligne et sont nuls pour les fonds proposés dans des assurances vie en ligne. Les **performances** nous ont été communiquées par Quantalys, spécialisé dans l'analyse et l'élaboration de portefeuille boursier. Il tient à jour un observatoire de la gestion flexible, www.quantalys.com.

Évolution du ...sur les 4 périodes	
+71,57 %	-55,37 %
Performance du	
janv. 2004 à juin 2007	juillet 2007 à février 2009

Nom du fonds Code Isin	Société de gestion Site internet	Frais d'entrée maximal	Date de création du fonds	janv. 2004 à juin 2007	juillet 2007 à février 2009
---------------------------	-------------------------------------	------------------------------	---------------------------------	---------------------------	--------------------------------

FONDS À RISQUE MODÉRÉ

Carmignac Patrimoine FR0010135103	Carmignac Gestion www.carmignac.fr	4 %	Novembre 1989	+33,99 %	+9,31 %
CCR Opportunités Monde 50 FR0010172437	CCR AM www.ccr-am.com	2,50 %	Avril 2005	sans objet	-2,50 %
Convictions Premium FR0007085691	Convictions AM www.convictions-am.com	2 %	Octobre 2003	+42,03 %	-5,17 %
CPR Croissance prudente FR0010097667	CPR AM www.cpr-am.fr	5 %	Juillet 1998	+18,31 %	-7,66 %
Échiquier Patrimoine FR0010434019	Financière de l'Échiquier www.fin-echiquier.fr	1 %	Janvier 1995	+19,25 %	-7,00 %
Eurose FR0007051040	DNCA Finance www.dncafinance.com	3 %	Novembre 2000	+20,58 %	-6,47 %
Palatine Absolutement FR0007070982	Palatine AM www.palatine-am.com	0,25 %	Avril 2002	+30,37 %	+12,34 %

FONDS À RISQUE ÉLEVÉ

Aliénor Optimal FR0007071378	Aliénor Capital www.alienorcapital.com	3 %	Juillet 2002	+55,54 %	-9,37 %
Axa WF Optimal Income LU0179866438	Axa IM www.axa-im.fr	5,50 %	Novembre 2003	+53,50 %	-26,02 %
CPR Croissance réactive FR0010097683	CPR AM www.cpr-am.fr	5 %	Avril 1997	+41,99 %	-23,67 %
DNCA évolutif FR0007050190	DNCA Finance www.dncafinance.com	3 %	Octobre 2000	+45,60 %	-21,12 %
EdR Allocation Patrimoine FR0010618520	Edmond de Rothschild IM www.edmond-de-rothschild.fr	4,50 %	Novembre 2000	+32,37 %	-28,38 %
Épargne Patrimoine FR0010487512	Haas Gestion www.haasgestion.com	2,50 %	Mars 2006	sans objet	-23,14 %
Neufilze Optimum FR0010362863	Neufilze Private Assets www.neufilzeprivateassets.com	2,50 %	Novembre 2003	+32,41 %	-9,60 %
R Club FR0010541557	Rothschild & Cie Gestion www.rothschildgestion.fr	4,50 %	Décembre 2005	sans objet	-23,30 %

AM: Asset Management. IM: Investment Managers.

En fonction de leurs anticipations et de leurs convictions, libre à eux d'investir où bon leur semble. Pour tous, l'objectif est le même : accompagner les hausses du marché, en amortissant au maximum les chocs. Les plus talentueux d'entre eux affichent des résultats impressionnants. En l'espace de 8 ans, de janvier 2004 à septembre 2011, des fonds comme Carmignac Patrimoine (Carmignac Gestion), Convictions

Premium (Convictions AM) ou Palatine Absolutement (Palatine AM) ont grimpé de 50 %, voire plus. Dans le même temps, le CAC 40, lui, baissait de 15,51 % (voir graphique p. 28). Certains fonds (CPR Croissance réactive, Palatine Absolutement, ou encore Carmignac Patrimoine) ont même réussi la prouesse de ne pas baisser, ou à peine, durant la tempête boursière de l'été dernier. Si ce type de fonds tend à se multiplier, il ne faut pas se méprendre. Aucun d'entre eux ne peut garantir le capital investi. Ils ne s'adressent donc pas aux investisseurs espérant une performance positive chaque année. Ceux-là ont plutôt intérêt à placer leurs économies dans des livrets bancaires, des Sicav monétaires ou le fonds en euros de leur contrat d'assurance vie (voir le n° 1065 du *Particulier*, p 28). « En revanche,

FLEXIBLES			
CAC 40...			...globale
étudiées			
	+47,35%	-25,12 %	-15,51 %
fonds de...			Notre avis
mars 2009 à juin 2011	juillet 2011 à sept. 2011	janv. 2004 à sept. 2011	
+ 17,03 %	+ 2,64 %	+ 75,94 %	Sa capacité éprouvée à traverser les crises sans encombre fait de ce poids lourd (20 milliards d'euros gérés) une référence en Europe (voir p. 33).
+ 15,09 %	- 6,34 %	sans objet	Ce fonds récent et de taille modeste n'a pas aussi bien résisté cet été que lors de la crise des subprimes. Mais ses performances restent honorables.
+ 18,99 %	- 7,21 %	+ 48,71 %	Présentant un risque similaire à Carmignac Patrimoine, ce fonds fait toutefois des paris distincts. Peut être payant à l'avenir (voir p. 35).
+ 16,37 %	+ 1,75 %	+ 29,36 %	Investi sur tout type d'actifs partout dans le monde, ce fonds géré à l'aide de modèles mathématiques a parfaitement passé la crise de l'été.
+ 12,89 %	- 4,06 %	+ 20,11 %	Ce fonds n'a enregistré qu'une année de baisse depuis 1995 (-6,50 % en 2008) pour un gain moyen de 4,30 % par an.
+ 25,45 %	- 5,40 %	+ 33,84 %	L'un des meilleurs fonds pour capter une partie des hausses boursières (+16,77 % en 2009) en restant prudent (jamais plus de 20 % d'actions).
+ 0,17 %	+ 1,43 %	+ 48,80 %	Très peu risqué, ce fonds n'a jamais connu de baisse de plus de 5 % et il a toujours échappé aux crises. Mais il a manqué le rebond de 2009-2011.
+ 11,07 %	- 8,66 %	+ 43,01 %	Ce fonds est l'un des rares dont la partie action varie réellement entre 0 et 100 %. Les paris du gérant se sont souvent révélés gagnants.
+ 24,12 %	- 5,17 %	+ 33,65 %	Surtout investi en Europe, en obligations d'entreprises et en actions versant des dividendes élevés, ce fonds n'a déçu qu'en 2008 (-22,42 %).
+ 31,51 %	- 0,41 %	+ 41,93 %	Géré à l'aide de modèles mathématiques, ce fonds a très bien traversé la crise de cet été (pas la précédente). Il contient de 20 à 80 % d'actions.
+ 40,35 %	- 14,42 %	+ 37,94 %	Un très bon compromis pour profiter au mieux des phases de progression de la Bourse, sans en subir toutes les pertes (voir p. 34).
+ 30,32 %	- 7,91 %	+ 13,78 %	Investi de 0 à 70 % en actions, ce fonds s'intéresse à tout type d'actifs partout dans le monde en investissant surtout dans d'autres fonds.
+ 39,63 %	- 6,49 %	sans objet	Une gestion sécurisante, avec un maximum de 20 % d'actions. Parmi elles, des sociétés distribuant des dividendes élevés, comme les foncières.
+ 26,30 %	- 5,28 %	+ 43,20 %	Surtout investi en Europe et aux États-Unis, ce fonds limite très bien les pertes lors des crises. Il détient très rarement plus de 50 % d'actions.
+ 57,88 %	- 19,52 %	sans objet	Ce fonds est le plus risqué de notre sélection et a beaucoup souffert cet été. Mais c'est aussi celui qui profite le mieux des phases de rebond.

ils répondent à une forte demande de nos clients, notamment ceux souhaitant profiter des hausses des marchés, sans avoir à se demander en permanence à quel moment acheter ou vendre », explique Bruno de Guillebon, conseil en gestion de patrimoine à La Boétie Patrimoine.

► **Certains fonds sont plus risqués que d'autres.** Nous avons sélectionné 15 fonds flexibles gérés par des professionnels reconnus, et ayant franchi, sans trop d'encombre, les deux dernières crises boursières, (voir tableau p. 30). Afin de mieux appréhender le risque de chacun d'entre eux, nous les avons regroupés en deux catégories. Les fonds que nous considérons « à risque modéré » n'ont jamais enregistré de baisse supérieure à 12 % sur les 4 dernières années. Un particulier y ayant investi le jour où le fonds a atteint son plus haut et l'ayant vendu au plus bas n'aurait donc jamais perdu plus de 12 % de sa mise initiale. La seconde catégorie, les fonds « à risque élevé » n'ont, eux, jamais baissé de plus de 30 % sur cette même période. Si cela peut sembler très important, il faut toutefois noter que, durant la crise des subprimes (de juillet 2007 à février 2009), le CAC 40 a plongé de près de 55 %. Savoir minimiser les chocs est une chose.

Encore faut-il être capable de saisir les phases de rebond. C'est pourquoi, pour se faire une idée plus précise de leur comportement, nous vous indiquons leur performance sur les 4 derniers cycles boursiers, correspondant à 2 périodes de hausse des marchés (de janvier 2004 à juin 2007, et de mars 2009 à juin 2011), et à 2 périodes de fortes baisses (de juillet 2007 à février 2009, et de juillet à septembre 2011).

Tous n'ont, en effet, pas le même profil de risque. Même s'ils en ont la possibilité, certains fonds comme CPR Croissance prudente ou Eurose ne sont jamais investis à plus de 25 % en actions et visent, en priorité, à préserver le capital de l'épargnant. Si cela se traduit par des pertes très limitées lors des krachs boursiers (Palatine Absolutement s'est même valorisé de 12,34 % lors de la crise des subprimes), ils sont incapables de progresser autant que la Bourse lors des phases de rebond. À l'inverse, des fonds gérés de manière plus offensive (DNCA évolutif, R Club...) sont susceptibles de baisser plus fortement lors des chutes boursières. En revanche, ils s'avèrent bien plus performants lors des phases de reprises. R Club a ainsi progressé de près de 60 % de mars 2009 à juin 2011 (davantage que le CAC 40), lors du rebond boursier

Les fonds flexibles proposés par les banques, pas encore à la hauteur

Les banques ne s'intéressent que depuis peu à la gestion flexible. La plupart d'entre elles continuent à orienter leurs clients vers des fonds simples, spécifiquement investis en actions françaises, européennes ou bien en obligations d'État, par exemple. Or, un fonds d'actions françaises doit, c'est obligatoire, détenir un minimum de 60 % d'actions de sociétés cotées à la Bourse de

Paris. Si celle-ci s'écroule, le gérant ne pourra donc pas échapper à la baisse en se rabattant sur des actifs plus sûrs. Attention aussi aux fonds dits « profilés », également souvent proposés. On les retrouve, par exemple, au sein de la gamme Profiléa de BNP Paribas ou bien Darwin Diversifié de la Société générale. Qualifiés de « prudents », « équilibrés » ou « dynamiques »,

ceux-là doivent répondre à l'objectif de gestion qui leur est assigné. S'il est offensif, le fonds détiendra en permanence une part majoritaire d'actions, quelle que soit l'évolution des marchés. A contrario, un fonds prudent ne profitera que très partiellement des hausses boursières. Et même si quelques banques commencent à proposer des fonds réellement flexibles, rares sont ceux à

sortir, pour l'instant, du lot. C'est tout de même le cas d'Union Réactif Patrimoine (FR0010216424) et d'Union Euro Plus (FR0010364760), 2 fonds que le Crédit mutuel Centre-Est Europe et le CIC réservent à leur clientèle haut de gamme, ou bien de LFP Patrimoine Flexible (FR0000973968), commercialisé dans les agences du Crédit mutuel Nord-Europe.