

L'AGEFI ACTIFS

Spécialiste de l'Assurance de Personnes et des TNS  www.alptis.org

- FUTUR SIMPLE, la Prévoyance Décès, Incapacité et Invalidité pour les TNS.
- PAREO Emprunteurs, l'Assurance de Prêt jusqu'à 10 M d'€, parfaitement adaptée aux fluctuations de l'immobilier.

Pour plus d'informations ☎ N°Aup 0 810 04 4800

L'HEBDOMADAIRE DES PROFESSIONNELS DU PATRIMOINE agefiactifs.com N° 317 - DU 28 SEPTEMBRE AU 4 OCTOBRE 2007 - 4 €

SOMMAIRE

HOMMES & MÉTIERS

3 Plate-forme
Le Centre Français du Patrimoine adopte un nouveau visage

4 Assurance
Partenariats et CGPI musclent leurs parts de marché

4 Assurance
Neuflize Vie mise sur les relais externes

CADRE LÉGAL

6 PLF et PLFSS pour 2008
Le projet de loi de Finances renforce les pactes d'actionnaires

8 La participation aux bénéfices
Un élément clé du choix d'un contrat

10 Devoir de conseil
Le conseiller patrimonial doit mesurer les risques d'une loi Pons

10 Assurance vie
Clause bénéficiaire en faveur du médecin

CAS PRATIQUE

12-16 Statut fiscal et social du dirigeant
Optimiser la rémunération du gérant majoritaire de SARL

DOSSIER

18-24 Assurance vie
Les frais zéro bousculent la distribution intermédiée

FINANCES

26 Art contemporain
La création chinoise défie les stars anglo-saxonnes

28 Marché de l'art
Les pistes d'une loi de défiscalisation

28 Portefeuilles types

30 Les nouvelles offres des promoteurs

32 Actions européennes
DNCA ouvre un fonds centré sur la thématique des infrastructures

34 Assurance vie
Nortia lance à son tour un contrat euro diversifié

34 Assurance vie
Linxea étoffe sa gamme de produits et services

36-39 Cote et cotations

VEILLE

40 Carnet et Agenda professionnel

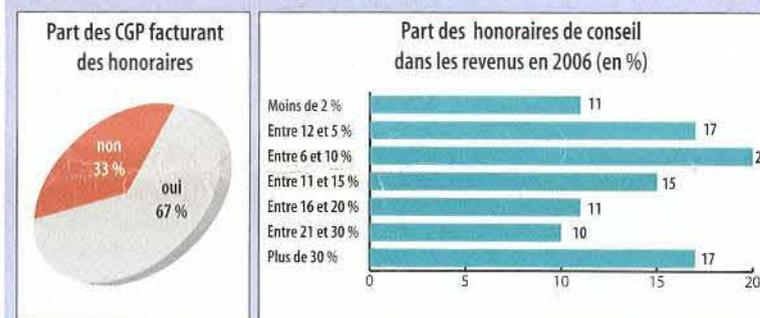
SPÉCIAL PATRIMONIA

Trouver la riposte au leurre des frais zéro

► Après avoir envahi internet, les contrats d'assurance vie sans droit d'entrée arrivent aujourd'hui sur le canal des indépendants. Honoraires et frais de gestion sont censés remplacer cette forme de rémunération, mais tous ne sont pas d'accord sur les moyens de compenser ce manque à gagner

Les conseillers en gestion de patrimoine indépendants ne s'apprêteraient-ils pas à lâcher la proie pour l'ombre ? Alors qu'à l'origine, les contrats sans droits d'entrée restaient cantonnés à internet, les offres de ce type proposées par les CGP se multiplient. Or, l'abandon de la rémunération à la souscription est loin d'être neutre pour le distributeur. Selon la Chambre des indépendants du patrimoine (CIP), à travers la voix de son président Patrice Pomaret, ces évolutions tarifaires ne sont pas à craindre : la systématisation des honoraires compensera, à terme, les frais prélevés lors des versements. Faux, répond Pierre-Laurent Fleury, lui-même promoteur d'un contrat sans droits d'entrée et ancien président de la même organisation, le manque à gagner doit être compensé, selon lui, par une

Les honoraires restent minoritaires dans la rémunération des CGP



augmentation de la part des frais de gestion revenant au CGP.

Mais quel que soit le mode de rémunération choisi, l'équation n'est pas simple. Le paiement par honoraires est encore loin de constituer la majeure partie des revenus des CGPI (voir le graphique). Sans compter que ces pratiques pourraient constituer

une barrière à l'entrée importante pour les nouveaux venus dans la profession n'ayant pas encore fait leurs preuves et ne disposant pas d'une base de clientèle suffisante.

La rémunération par rétrocession n'est pas non plus dénuée d'inconvénients. Ramenés à la durée de vie du contrat, et quoi qu'en disent

les partisans de la généralisation du « zéro frais », des droits d'entrée nuls devraient être compensés par une rémunération annuelle récurrente supplémentaire difficile à imposer, généralement située entre 0,2 et 0,4 % des encours. Les négociations entre CGP et compagnies d'assurances s'annoncent donc difficiles.

Enfin, le dernier danger - et non le moindre - provient d'un déplacement de la zone de négociation des clients, aujourd'hui centrée sur les droits d'entrée, vers les frais de gestion. Avec des frais annuels situés en bas de la fourchette ou réduits à un simple prélèvement sur la performance des unités de compte, les dernières offres en date ont d'ailleurs, en pratique, franchi un nouveau palier. ◀

Caroline Durand et Franck Joselin
Pages 18 à 24

PLATE-FORME

Le CFP franchit un cap

Au moment où Jean-Pierre Duverney-Guichard, ancien président et fondateur du Centre Français du Patrimoine (CFP), annonce son départ, fin septembre, dans un courrier adressé aux conseillers indépendants agréés, Michel Girardet, son successeur, fait le point sur les changements opérés dans la société qu'il préside désormais. Poussé par les évolutions réglementaires qui traversent le paysage du conseil en gestion de patrimoine, le CFP franchit une nouvelle étape. Pour cela, il a recruté douze collaborateurs en l'espace d'un an. De nouveaux outils sont accessibles aux indépendants afin d'améliorer la qualité du service clients. Ils seront présentés à Lyon, dans le cadre de Patrimonia. ◀ **Page 3**

LOI DE FINANCES 2008

Les pactes Dutreil sortent du lot

L'automne coïncide toujours avec la présentation des projets de lois de Finances (PLF) et de Financement de la Sécurité sociale (PLFSS). Avec la version 2008 de son PLF, le gouvernement se concentre sur les pactes d'actionnaires Dutreil, mettant en œuvre une homogénéisation des dispositifs d'exonération partielle d'ISF et de droits de mutation à titre gratuit. Si cette disposition suscitera l'attention des professionnels, les débats parlementaires à venir devraient leur fournir d'autres centres d'intérêt, avec les perspectives d'instauration d'un impôt plancher ou d'autoliquidation du bouclier fiscal. Enfin, avec le PLFSS se profile également la problématique des retraites pour une saison 2007-2008 bien remplie. ◀ **Page 6**



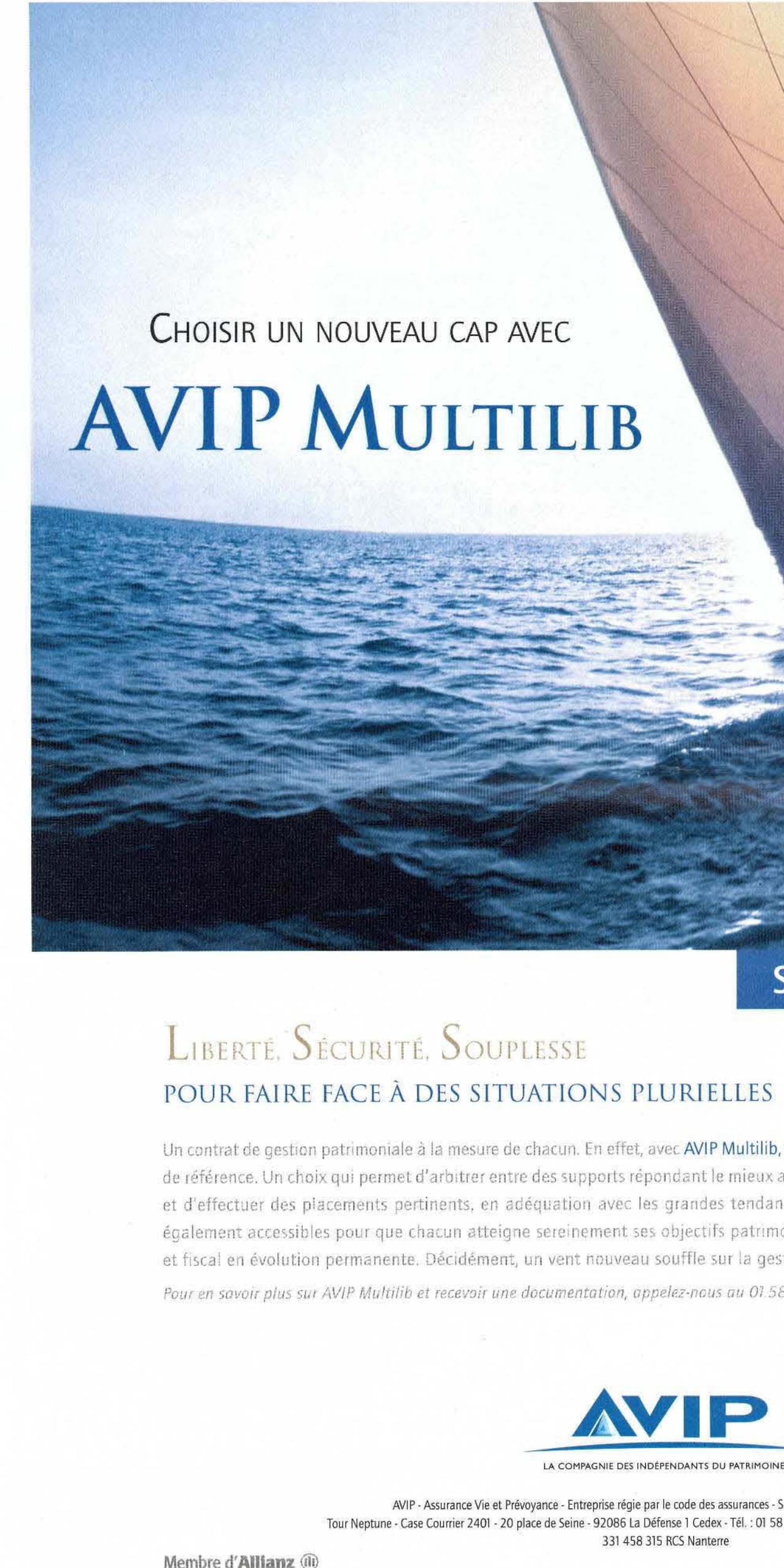
PRÊT À AFFRONTER L'AVENIR ?

L'énergie durable, c'est l'utilisation intelligente des ressources. Il en est de même de la gestion durable. C'est une vision à long terme de notre planète, des hommes et des profits. En comprenant l'interaction entre ces trois éléments, notre société s'est affirmée comme leader de ce domaine. À ce jour, Dexia Asset Management gère € 111,1 milliards qui nous sont confiés par des institutionnels et des particuliers à travers toute l'Europe. Quels que soient vos projets d'avenir, analysons-les ensemble.

Money does not perform. People do.™

DEXIA
Asset Management

www.dexia-am.com | investor.support@dexia-am.com
*L'argent n'est rien sans le talent des hommes.



CHOISIR UN NOUVEAU CAP AVEC
AVIP MULTILIB

SALON PATRIMONIA : stand n°B16

LIBERTÉ. SÉCURITÉ. SOUPLESSE
POUR FAIRE FACE À DES SITUATIONS PLURIELLES

Un contrat de gestion patrimoniale à la mesure de chacun. En effet, avec **AVIP Multilib**, l'investissement est ouvert sur plus de 300 supports de référence. Un choix qui permet d'arbitrer entre des supports répondant le mieux aux objectifs patrimoniaux que vous avez à défendre et d'effectuer des placements pertinents, en adéquation avec les grandes tendances financières. Plusieurs options de pilotage sont également accessibles pour que chacun atteigne sereinement ses objectifs patrimoniaux, dans un environnement juridique, financier et fiscal en évolution permanente. Décidément, un vent nouveau souffle sur la gestion patrimoniale et se nomme **AVIP Multilib**.

Pour en savoir plus sur AVIP Multilib et recevoir une documentation, appelez-nous au 01.58.85.95.00.



AVIP - Assurance Vie et Prévoyance - Entreprise régie par le code des assurances - S.A. au capital de 102 750 000 €
Tour Neptune - Case Courrier 2401 - 20 place de Seine - 92086 La Défense 1 Cedex - Tél. : 01 58 85 95 00 - Fax : 01 58 85 95 67 - www.avip.fr
331 458 315 RCS Nanterre

Membre d'**Allianz** 

ÉDITORIAL

Par Benoît Baron



bbaron@agefi.fr

Effervescence

Quelle agitation dans les hautes sphères de l'Etat et de la finance ! Si elle n'est pas inhabituelle en ces périodes de calage budgétaire, elle prend cette fois-ci une tournure particulièrement électrique du fait que l'exercice se déroule dans un climat de brouillard économique mondial. D'où un sentiment de partition décalée entre un président de la République qui veut faire rimer confiance et croissance et certains de ses ministres, dont le Premier, qui la jouent plutôt austère, n'hésitant pas à évoquer un pays en état de faillite. Et chacun de chercher explications et remèdes. Les racines du mal sont connues, les clignotants oranges américains ayant rougi avec la crise immobilière, poussant par contagion la parité euro-dollar à des plafonds qui risquent de faire craqueler la maison européenne. Cette cure de dopage, si elle présente quelques vertus - par exemple concernant l'addition pétrolière -, risque aussi de malmenager la croissance. Surtout lorsque l'on imagine qu'un emballement n'est pas exclu. « Cette crise est d'un type nouveau, vient d'observer dans *Les Echos* du 24 septembre Michel Prada, président de l'AMF. Internationale et de nature largement macrofinancière, elle est la manifestation de désordres rendus possibles par le vaste mouvement de désintermédiation. » « Nous vivons la première crise financière globale », confirme le président de LCFER, Michel Cicurel (*La Tribune* du 24 septembre). « Tout est interconnecté mais tout est inédit », poursuit-il en insistant sur l'indispensable rôle d'arbitre des banques centrales. A condition que celles-ci en partagent la même conception.

PLATE-FORME

Le Centre Français du Patrimoine adopte un nouveau visage

► A l'occasion de Patrimonia, Michel Girardet, le nouveau président du Centre Français du Patrimoine (CFP), fait l'inventaire des changements opérés

► Ils correspondent à la volonté de répondre aux exigences croissantes des indépendants et à une montée en gamme de la clientèle ciblée

Vous avez su mettre en application concrète la notion d'esprit d'équipe, en préservant totalement l'indépendance de chacun », écrit notamment Jean-Pierre Duvernay-Guichard, fondateur du Centre Français du Patrimoine (CFP), dans un courrier adressé aux conseillers indépendants agréés CFP. Contacté par *L'Agefi Actifs*, celui qui tire sa révérence à la fin de ce mois n'a pas souhaité commenter les évolutions du CFP, notamment depuis l'arrivée au poste de directeur général, l'automne dernier, de Michel Girardet, aujourd'hui son successeur à la présidence. Mais derrière ces quelques lignes, il sous-entend la difficulté de s'opposer à l'actionnaire majoritaire, y compris dans l'offre de produits, en l'occurrence ceux de La Compagnie 1818 et de Natixis.

Un niveau d'exigence croissant. En tout cas, Michel Girardet, fondateur de Patrimonia, la convention annuelle des professionnels du patrimoine qui tiendra sa quatorzième édition les 4 et 5 octobre prochains à Lyon, a bien l'intention de profiter de cet événement pour présenter ce qu'il considère comme le nouveau CFP, qui « ajoute de la valeur à votre valeur ajoutée », se plaît-il à déclarer aux CGPI. « Face à une profession qui s'organise et dont le niveau de qualification s'élève, il est nécessaire de répondre à leur niveau d'exigence

Le CFP en quelques chiffres

Nombre de cabinets indépendants : plus de 1.000
Nouveaux accords signés avec des cabinets depuis le 1^{er} janvier 2007 : plus de 100
Nombre de collaborateurs : 21, dont 14 dédiés à la relation commerciale
Collecte au 1^{er} semestre 2007 (+30 % par rapport au 1^{er} semestre 2006) :
 - 129 millions en assurance vie,
 - 146 millions en collecte titres et
 - 62 en immobilier et défiscalisation
Répartition de la collecte :
 - titres : 42 %
 - assurance vie : 38 %
 - Immobilier et défiscalisation : 20 %



De gauche à droite : Yannick Fouillet, directeur commercial, Raphaël Maman, chargé relations clients, Elise Aurore Méry, chargée relations clients, Thierry Péron, responsable régional Paca, Daniel Raux, directeur du développement, Harmony Dematte, responsable régionale Grand-Ouest, Michel Girardet, président du directoire, Stéphane Lemoine, directeur central, et Héroïse Droit, chargée relations clients

croissant. Pour y parvenir, nous devons repenser l'organisation du CFP, mais aussi les fonctions et le dimensionnement des équipes à leur service », précise-t-il.

Apport de sang neuf. Le CFP a organisé une segmentation régionale depuis son siège parisien, avenue Montaigne, de telle sorte que les CGPI trouvent toujours un interlocuteur disponible grâce à la mise en place de binômes. « C'est pour l'essentiel une nouvelle équipe, jeune, dynamique, pluridisciplinaire, partageant des valeurs communes. Tous sont diplômés de l'enseignement supérieur, disposent d'une expérience professionnelle et sont aguerris à la dimension commerciale », explique Michel Girardet. Cette équipe commerciale, qui compte quatorze collaborateurs, est complétée par un pôle administratif et middle-office, le back-office étant assuré par les services de La Compagnie 1818.

Il s'agit donc d'un réel apport de sang neuf qui s'est opéré en l'espace d'un an. « Au service des professionnels du patrimoine indépendants, ils apportent une valeur ajoutée sur le plan technique et commercial. Réactifs et responsables, ils accompagnent les CGPI sur tous les dossiers, du début à la fin », complète le nouveau dirigeant. Armé de ces compétences, le CFP veut occuper le terrain de la formation, tant sur les fondamentaux (juridique, fiscal...) que sur les nouvelles pratiques professionnelles découlant des réfor-

mes relatives à la préconisation d'instruments financiers et d'assurance vie.

La volonté du CFP est de donner accès à une offre de produits et services destinée à une clientèle plus haut de gamme que par le passé

Architecture ouverte. Le CFP veut aussi développer des partenariats avec plusieurs sociétés d'investissement même si, selon son président, la plate-forme est de fait en architecture ouverte, étant une filiale de La Compagnie 1818, elle-même conçue dès l'origine selon ce modèle de fonctionnement. Cette conception suffira-t-elle à rassurer les CGPI les plus attachés à leur indépendance dans le choix de leurs fournisseurs, situation qui prévalait il y a deux ans ? En tout cas, l'indépendance du CFP est plus grande que s'il était adossé à une banque de détail ou à une société d'investissement.

Innovation et transparence. La volonté du CFP est de donner accès à une offre de produits et services destinée à une clientèle plus haut de gamme que par le passé. « Je souhaite que, prochainement, le CFP propose la gestion sous mandat et que nos interlocuteurs aient accès à des services

d'ingénierie patrimoniale de La Compagnie 1818 », précise Michel Girardet. Pour l'heure, la plate-forme a conçu le « Contrat de services au professionnels du patrimoine » ou « CSP + ». Il regroupe un ensemble d'engagements de services en matière d'innovation, de transparence et d'accompagnement des partenaires - ce dernier volet, et non des moindres, étant assuré par l'équipe commerciale.

L'innovation se traduit par la mise à disposition d'un logiciel de formalisation écrite des conseils, « Scriptura », conçu dans l'optique de répondre au devoir d'information de l'indépendant à l'égard de son client. C'est notamment un outil d'assistance à la formulation des études patrimoniales et à leur stockage sécurisé et centralisé (*L'Agefi Actifs* n° 316, p. 14). Cet outil, complémentaire aux solutions Big Expert et Fractal, est « le fruit de plusieurs années de recherches et d'écoute des besoins des partenaires et de leurs clients ».

La transparence se matérialise, quant à elle, par l'accès à un outil de traçabilité des opérations baptisé « Ariane ». « Consultable via l'extranet, c'est un véritable fil entre nos partenaires et le CFP puisqu'il permet de savoir à tout moment où en est le traitement d'un dossier », affirme Michel Girardet.

Des outils sur le web. La mise en ligne d'un site internet (www.centrefrancaisdupatrimoine.fr), opérationnelle à l'occasion de Patrimonia, permettra de retrouver, avec des avancées, les fonctionnalités du site encore référencé sous le nom de Véga Patrimoine. Il comportera les fiches techniques des produits, le guide des OPCVM et un espace client. Des outils de suivi et des systèmes d'alertes seront accessibles. Le reporting des valeurs des titres de La Compagnie 1818 constituera aussi un plus. Par ailleurs, une partie du site sera dédiée aux rétrocessions de commissions. Seront aussi accessibles prochainement des espaces métier : en assurance vie, en immobilier, en produits financiers et de défiscalisation.

Ainsi, après une période de digestion des fusions, ces deux dernières années, et une réorganisation qui arrive dans sa phase ultime, « le CFP nouveau est en ordre de marche », conclut, confiant, Michel Girardet. ◀

Sandrine Lemoine

La collecte nette en assurance vie chute de 15 %

→ Selon la FFSA, la collecte nette en assurance vie a chuté de 15 % (à 42,6 milliards) à fin août 2007, par rapport à la même période de l'année précédente. Les cotisations d'assurance vie et de capitalisation ont baissé de 2 % depuis le début de l'année (de 94,4 milliards d'euros). Les versements sur les supports en unités de compte ont progressé de 3 % (25,6 milliards d'euros depuis le début de l'année) et diminué de 3 % sur les supports en euros (68,8 milliards d'euros). L'encours atteint 1.131 milliards d'euros, en progression de 9 % sur les douze derniers mois.

Un nouveau tour de table pour Meilleurtaux

→ La Caisse nationale des Caisses d'Épargne (CNCE) a acquis 50,14 % du capital de Meilleurtaux. Le tour de table sera composé, à terme, de Christophe Crémer, fondateur et PDG de Meilleurtaux, du Groupe Caisse d'Épargne, de Nexity, rejoints par la Macif et la Maif. Une nouvelle gouvernance sera instaurée pour maintenir l'indépendance du modèle. La mise en place de partenariats industriels non exclusifs avec les nouveaux actionnaires est recherchée.

Immobilier-neuf veut nouer des partenariats avec des CGPI et des assureurs

→ À côté de son réseau commercial interne, Immobilier-neuf, société spécialisée dans la sélection de programmes neufs dans le Sud-Ouest, compte monter un réseau de CGPI et d'assureurs. La société met à leur disposition un accès personnalisé et sécurisé à l'extranet professionnel actualisé en temps réel.

L'assurance vie récompensée

→ Le 20 septembre dernier, la sixième édition « Le Grand Prix Tribulus », soutenue cette année par L'Agefi, a réuni plus de 300 professionnels du marketing de l'assurance au Sénat. Les meilleures innovations du marché de l'assurance de personnes à destination des particuliers ont été couronnées. Parmi les prix, citons le contrat « Alyss Donation » d'UAF Patrimoine, ainsi que la campagne www.jepargneutile.com de ISF Courtage/April Group et Generali pour son produit « Innova Retraite ». Par ailleurs, les Trophées du courtage, remis le 25 septembre au cours du dîner réunissant 500 professionnels, à l'occasion des Journées du Courtage, ont distingué dans la catégorie vie individuelle et collective, « Performanceabsolue.fr » de Courtage & Systèmes pour son contrat multisupport en ligne (*lire dossier*, p. 18). Alptis a décroché le Trophée de la prévention et Ciprés Vie celui de l'innovation commerciale.

UFC-Que Choisir s'en prend à nouveau à l'assurance emprunteur

→ Après la dénonciation, en mai dernier, du coût trop élevé des assurances emprunteurs liées aux crédits immobiliers, l'association de consommateurs s'en prend aux assurances liées aux crédits à la consommation. Ainsi, selon les calculs de UFC-Que Choisir, l'établissement de crédit perçoit jusqu'à 68 % de la prime en commissions, alors que son rôle d'apporteur d'affaires et administratif justifierait un pourcentage de 8 % à 10 %.

ASSURANCE

Partenariats et CGPI musclent leurs parts de marché

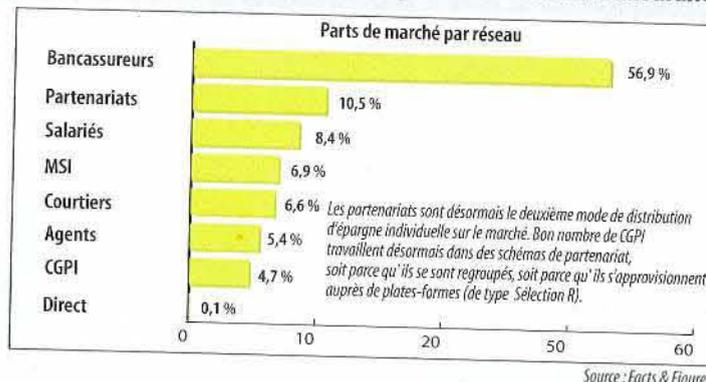
► Facts & Figures a comparé les groupes d'assurances sur la base de la part de marché et de la performance relative des réseaux de distribution

► Sur le segment de l'épargne des particuliers, la suprématie des bancassureurs est évidente, mais les CGPI gagnent du terrain

Cyrille Chartier-Kastler, président du cabinet de conseil en stratégie et en management Facts & Figures, a présenté, le 20 septembre, la première édition de son étude comparative. Il croise à la fois la rentabilité et la croissance des principaux groupes d'assurances en France, ceux qui détiennent plus de 1 % de part de marché sur leur créneau d'activité. Même si cet outil se fonde sur des chiffres 2005 - ceux des bilans de la quasi-totalité des sociétés opérant sur le marché français -, il est riche d'enseignements. Il permet en effet de donner une vision de la part de marché de chaque mode de distribution et de son niveau de performance relative.

Porteurs de croissance mais moins rentables. Le consultant a découpé le marché en six segments, parmi lesquels figure celui de l'épargne des particuliers. Sur ce créneau, les bancassureurs sont, sans surprise, les premiers distributeurs (*voir schéma*). Mais les partenariats arrivent en deuxième position avec 10,5 % de part

Les partenariats avec les plates-formes juste derrière la bancassurance



de marché. C'est un modèle de vente que Cyrille Chartier-Kastler définit comme étant de type « B to B to B to C ». Les plates-formes partenaires des conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI), qui se fournissent auprès d'assureurs vie (telle Sélection R avec Swiss Life), entrent dans ce cas de figure. Il cite aussi le cas de Boursorama avec Generali, de Neuflyze Vie avec Axa ou de la compagnie Generation Vie, filiale d'Oddo et des AGF. A cela, il convient d'ajouter la part des CGPI

en relation directe avec des sociétés d'assurance vie spécialisées telles que Skandia. A 4,7 %, la part de marché est peu éloignée de celle des agents généraux (5,4 %).

Il ressort aussi du benchmark que les réseaux propriétaires (forces de vente salariées commissionnées ou pas, guichets bancaires ou encore agents généraux) sont plus rentables pour les sociétés d'assurances que les réseaux non propriétaires (courtage et partenariats). Selon Cyrille Chartier-Kastler, ces derniers

induisent en effet « un partage de la valeur créée ».

Le tiercé gagnant. Toujours sur le segment de l'épargne des particuliers, le groupe combinant le mieux croissance et rentabilité est le Crédit Mutuel. La Mondiale (grâce à La Mondiale Partenaire) arrive en deuxième position devant la Société Générale. Classées ensuite par familles, la Macif se positionne en tête pour les mutuelles sans intermédiaires, le Crédit Mutuel dans la catégorie bancassureur et La Mondiale parmi les compagnies d'assurances. On notera l'absence de poids lourds tels qu'Axa, MMA, Groupama et AGF : leur croissance et leur rentabilité sont inférieures à la moyenne de la position des opérateurs sur ce marché. «

Sandrine Lemoine

→ Pour en savoir plus...

→ L'intégralité de l'étude de Facts & Figures, « Benchmark 2007 Croissance x Rentabilité des groupes d'assurance en France », est disponible sur le site www.agefiactifs.com

ASSURANCE

Neuflyze Vie mise sur les relais externes

► La compagnie souhaite renforcer ses partenariats avec les CGPI et les sociétés de gestion en leur proposant des services sur mesure

► L'approche de la clientèle s'opère via trois canaux de distribution, la banque privée Neuflyze OBC lui apportant 70 % de sa collecte

Neuflyze Vie, la compagnie d'assurances de la banque privée Neuflyze OBC, va miser sur ses relais de croissance externe pour accélérer son développement. Créée en 1990 pour accompagner la banque privée dans son déploiement, la compagnie recueille actuellement par son biais 70 % de sa collecte.

Neuflyze Vie souhaite renforcer la commercialisation de ses produits auprès de ses deux autres canaux

Chiffres clés

(au 31 août 2007)

Résultat net : 15 millions d'euros
Chiffre d'affaires : 535 millions d'euros
Collecte nette : 148 millions d'euros
Encours : 8,2 milliards d'euros, dont - 7 milliards provenant de Neuflyze OBC, - 1,2 milliard provenant des canaux de distribution extérieurs;
Effectifs : 55, dont 25 dédiés aux canaux de distribution

de distribution que sont les sociétés de gestion et les conseils en gestion de patrimoine indépendants (CGPI), l'objectif étant de « doubler leurs collectes pour atteindre 10 milliards d'euros d'encours d'ici à 2010 », précise Hugues Aubry, son directeur général.

Pôle attractif. Les partenariats avec les sociétés de gestion et les CGPI ont débuté respectivement en 2000 et 2005. Les 36 partenaires, dont une vingtaine d'indépendants, collectent 31 millions d'euros. « Les conseils indépendants représentent un pôle de croissance important pour la compagnie. Ces partenariats nous permettent, en plus des douze centres de gestion patrimoniale Neuflyze OBC, d'être largement présents en province puisque 70 % des CGPI y sont implantés », ajoute Hugues Aubry. Neuflyze Vie espère en compter soixante-dix d'ici à 2010, pour atteindre une collecte de 200 millions d'euros, ce qui repré-

sente 2 à 3 millions d'euros par an et par partenaire.

Fidéliser les indépendants. Afin de capter et de fidéliser ses partenaires, la compagnie d'assurances privilégie la qualité des services offerts à ces derniers, estimant que le produit n'est pas assez différenciant. Ainsi, à compter du 1^{er} octobre prochain, ses distributeurs bénéficieront d'une équipe dédiée composée de spécialistes à même de répondre aux problématiques rencontrées dans le suivi d'un contrat d'assurance vie (arbitrages, clauses bénéficiaires, rachats, décès...). Une vingtaine de personnes seront en relation directe avec les CGPI et les sociétés de gestion. Désormais dotée d'une approche de rentabilité par canal de distribution, Neuflyze Vie a précisé que chaque équipe dédiée à un réseau se verra fixer des objectifs.

Un outil de reporting amélioré.

Lancé en 1997, son outil de reporting et mesure de performance (RMP), qui permet à ses partenaires d'avoir toutes les données liées aux contrats des clients, se voit doté de nouvelles fonctionnalités facilitant la mise en œuvre des obligations réglementaires telles que la transparence et la traçabilité des opérations. Ainsi, le CGPI pourra notamment visionner les avis d'opéré et l'imprimé fiscal unique (IFU) envoyés aux clients et consulter l'ensemble des contrats d'un même client. Il aura par ailleurs accès à l'ensemble de ses commissions.

Gestion déléguée. En outre, Neuflyze Vie fait évoluer son contrat « Hoche Patrimoine Deuxième Génération ». Le client pourra arbitrer entre les compartiments dits « euros », « classique » et le dernier-né, dit « personnalisé », dont la gestion est déléguée. «

Anne Simonet



SGAM Invest Secteur Luxe : + 105,2 %*

**Tout le dynamisme du luxe à travers le monde...
et même un peu plus.**

Le développement des richesses au plan mondial et la demande croissante de produits haut de gamme créent une conjonction d'avantages uniques sur le marché du luxe. Avec SGAM Invest Secteur Luxe, vous profitez pleinement des performances exceptionnelles sur ce secteur et vous bénéficiez d'une vision novatrice du luxe, élargie à des activités connexes à forte valeur ajoutée. Diversifier les moteurs de performance pour exceller dans toute situation de marché... c'est le pouvoir de la gestion active. www.sgam.com



SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Asset Management

**Pour une gestion
active.**

* performances nettes cumulées en euros au 29/06/2007, depuis son lancement le 15/10/2002. Les performances passées ne préjugent pas les performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Le prospectus complet et le prospectus simplifié, agréés par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), sont disponibles auprès de Société Générale Asset Management - 170, place Henri-Regnault - 92043 Paris La Défense 308 396 308 RCS Nanterre ou sur www.sgam.com

PLF ET PLFSS POUR 2008

Le projet de loi de Finances renforce les pactes d'actionnaires

► Le projet de loi de Finances pour 2008, adopté en Conseil des ministres le 26 septembre 2007, contient une mesure phare avec l'harmonisation et l'assouplissement du régime fiscal des pactes d'actionnaires

► Le projet de loi de Financement de la Sécurité sociale pour 2008, examiné par le Conseil des ministres le 10 octobre prochain, s'attaque, en amont du rendez-vous des retraites de 2008, aux départs anticipés

Après l'adoption estivale de la loi en faveur du Travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (Tepa - *L'Agefi Actifs* n°314, pp.12 à 14), l'automne s'annonce tout aussi riche en matière patrimoniale. Au sein du projet de loi de Finances pour 2008, adopté en Conseil des ministres mercredi dernier, c'est l'assouplissement du régime fiscal des pactes d'actionnaires qui ressort. Quant au projet de loi de Financement de la Sécurité sociale pour 2008 présenté le 24 septembre, il s'attelle à la question des départs anticipés à la retraite (*lire l'encadré*).

Aménagements des pactes Dutreil. Afin de favoriser la transmission des entreprises et la stabilité de leur actionariat, les dispositifs d'exonération partielle prévus en matière d'impôt

de solidarité sur la fortune et de droits de mutation à titre gratuit (DMTG) seraient simplifiés. Les deux régimes seraient alignés sur un modèle unique associant deux ans d'engagement collectif de conservation, puis quatre ans d'engagement individuel de conservation, la durée totale de conservation s'établissant à au moins six ans. Dans les deux cas, la condition tenant à l'exercice par l'un des signataires du pacte d'une fonction dirigeante serait de cinq ans, avec un point de départ désormais fixé à la date de signature de l'engagement collectif.

En matière d'ISF, à l'instar de ce qui existe pour les transmissions à titre gratuit, les opérations de restructuration seraient permises pendant la période de conservation individuelle sans remise en cause du bénéfice de l'exonération partielle si les titres reçus en

contrepartie de l'opération étaient conservés jusqu'au terme de la période de l'engagement.

Afin de favoriser la transmission des entreprises, les dispositifs d'exonération partielle prévus en matière d'ISF et de droits de mutation à titre gratuit seraient simplifiés

Par ailleurs, pour faire face à une situation de décès prématuré dans laquelle le défunt n'a pas pu organiser la transmission à titre gratuit de ses titres, les héritiers pourraient conclure ensemble ou avec d'autres associés un engagement collectif de conservation dans les six mois qui suivent

le décès, et non plus seulement avant.

Prélèvement sur les dividendes de sociétés européennes. Afin de rapprocher la fiscalité des dividendes (*L'Agefi Actifs*, n° 315, p. 9) de celle des produits de taux, un prélèvement forfaitaire serait institué à la source sur les dividendes de sociétés européennes perçus à compter du 1^{er} janvier 2008. Sur le modèle du prélèvement forfaitaire libératoire (PFL) sur les produits de placement à revenu fixe, ce nouveau prélèvement, dont le taux serait fixé à 16 %, s'appliquerait sur option du contribuable.

Cette option ne serait toutefois pas autorisée pour les contribuables détenant, avec les membres de leur famille, une participation substantielle dans le capital de la société distributrice. L'assiette imposable serait alors constituée du montant brut des dividendes perçus, sans application des abattements ou déduction de frais, et les dividendes concernés ne pourraient pas bénéficier du crédit d'impôt plafonné selon la situation de famille.

L'imposition au barème de l'IR (*voir tableau*) qui est pratiquée après abattements resterait le régime de droit commun. En parallèle, le paiement à la source des prélèvements sociaux serait étendu sur la plupart des dividendes, que ces derniers soient imposables au PFL ou au barème progressif de l'IR.

Intérêts d'emprunt et titres de sociétés à prépondérance immobilière. Le taux du crédit d'impôt instauré par la loi Tepa serait porté de 20 % à 40 % pour les intérêts payés la première année de remboursement d'un prêt contracté pour l'acquisition ou la construction de la résidence principale.

Le régime de faveur des plus-values de cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière (SPI), actuellement taxées à 15 % lorsque les titres sont détenus depuis au moins deux ans, serait aligné sur celui des plus-values de cession d'immeubles détenus directement. Désormais, les plus ou moins-values de ces-

BARÈME DE L'IMPÔT SUR LE REVENU 2008*

Tranche (en euros)	Taux (en %)
de 0 à 5.687	0
de 5.688 à 11.344	5,5
de 11.345 à 25.195	14
de 25.195 à 67.546	30
au-delà de 67.547	40

* Applicables aux revenus de 2007 imposables en 2008
Source: art.2 PLF 2007

sions de titres de SPI et d'immeubles détenus directement par les entreprises seraient soumises au taux normal de l'impôt sur les sociétés, avec une adaptation du régime de plafonnement des provisions sur titres de participation. Ce dispositif s'appliquerait aux cessions réalisées à compter du 26 septembre 2007.

Les héritiers pourraient conclure un engagement collectif de conservation dans les six mois qui suivent le décès, et non plus seulement avant

Décharge de solidarité fiscale entre époux ou partenaires pacsés. Au cours de leur vie commune, les époux et les partenaires liés par un Pacte civil de solidarité sont solidairement tenus au paiement des impositions d'IR, d'impôt de solidarité sur la fortune et de taxe d'habitation. Les conditions applicables pour l'octroi d'une décharge seraient assouplies.

Les personnes divorcées, séparées ou qui ont rompu leur Pacs pourraient, à compter de la date du jugement de divorce ou de la séparation, introduire une demande en décharge de l'obligation de paiement des dettes fiscales issues de la communauté de vie en cas de disproportion marquée entre la dette fiscale et la situation financière et patrimoniale du demandeur. Cette nouvelle disposition s'appliquerait aux demandes déposées à compter du 1^{er} janvier 2008. ◀

A.D., N.D., D.M. et J.-C.N.

PLFSS 2008 : concilier les grands équilibres sociaux avec les réalités de l'entreprise

Travailler plus et plus longtemps. Pour atteindre cet objectif, il faudra compter sur le bon vouloir des salariés, mais aussi des employeurs. Afin de convaincre ces derniers, le projet de loi de Financement de la Sécurité sociale (PLFSS) pour 2008 s'attaque à tous les mécanismes et incitations permettant aux salariés de sortir prématurément du marché du travail. Dans cette optique, il réduit, voire dans certains cas supprime, des dispositifs de départ anticipés adoptés lors de la LFSS pour 2007.

Préretraites : Partant du constat que les règles sociales actuelles conduisent à un assujettissement aux cotisations et à la contribution sociale généralisée plus faible que sur les salaires, le PLFSS pour 2008 envisage de porter le taux de la contribution créée par la loi du 21 août 2003 (portant réforme des retraites) sur les avantages de préretraite, de 24,15 % à 50 %. Par ailleurs, les allocations versées seront assujetties à la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 7,5 %, soit le taux applicable aux revenus d'activité, contre 6,6 % actuellement.

Accords de branche pour mise à la retraite avant 65 ans... La LFSS 2007 prévoyait l'extinction au 31 décembre 2009 des accords de branche dérogeant à l'interdiction de mise à la retraite d'office avant 65 ans. Sans revenir sur ce dispositif, le projet entend dissuader ces pratiques en soumettant les indemnités versées dans le cadre des accords de branche à une contribution de 25 % en 2008, puis de 50 % en 2009. Pour mémoire, aucune convention ou accord collectif prévoyant la possibilité d'une mise à la retraite d'office d'un salarié à un âge inférieur à 65 ans ne peut être signé ou étendu à compter de l'entrée en vigueur de la LFSS 2007 (*L'Agefi Actifs*, n°284, p. 9).

... et suppression du régime transitoire 2010-2014. Enfin, le PLFSS prévoit de supprimer le régime transitoire dont bénéficiaient, entre 2010 et 2014, les branches ayant signé des accords dérogatoires (*L'Agefi Actifs* n°284, p. 9). Cette mesure vise ni plus ni moins à revenir sur la nouvelle forme de départ négocié adoptée lors de la LFSS 2007. L'objectif est d'aligner le régime fiscal et social des indemnités versées dans le cadre de ces

accords sur celui des indemnités de départ volontaire à la retraite. On se souviendra que ce régime transitoire avait été inséré *in extremis* dans les débats parlementaires via un amendement du gouvernement retenu sous la pression des entreprises. Ces dernières avaient soutenu qu'elles ne pourraient pas respecter les plans prévisionnels de gestion des emplois. Se montreront-elles plus souples aujourd'hui et accepteront-elles demain de conserver dans leurs effectifs des salariés « âgés » ?

Le rendez-vous des retraites en ligne de mire. Avec le PLFSS pour 2008 et les déclarations récentes du Premier ministre sur l'allongement de 40 à 41 ans de la durée de cotisation pour obtenir une retraite à taux plein, le gouvernement donne le ton des arbitrages qui devront être opérés dans le cadre du grand rendez-vous des retraites au premier semestre 2008. Dès octobre 2007, ce rendez-vous sera préparé par l'actualisation des projections du Conseil d'orientation des retraites, la réunion de la Commission de garantie des pensions et le rapport du gouvernement au Parlement sur la mise en œuvre de la loi de 2003.

LES BASES DE L'ACTUARIAT

LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES

Un élément clé du choix d'un contrat

► Dans un contrat d'assurance vie, le taux de rendement annuel d'un fonds en euros sera étroitement lié au montant de la participation aux bénéfices que va lui octroyer l'assureur

Malgré tous les efforts de communication entrepris ces dernières années (1), la notion de participation aux bénéfices sur les fonds euros demeure souvent obscure pour les souscripteurs de contrats, individuels ou collectifs.

LES PRINCIPES À RETENIR

À la base, un principe simple : la réglementation française impose un partage a posteriori des bénéfices avec les souscripteurs car les tarifs et les provisions doivent être calculés de manière prudente (2). La réglementation fixe par ailleurs (3) :

Un montant minimum : l'assureur doit reverser au moins 90 % de ses bénéfices techniques et 85 % de ses bénéfices financiers (4). Ces règles ont récemment (5) été étendues aux contrats de prévoyance décès (y compris aux contrats emprunteurs).

Une règle de distribution : les bénéfices doivent être soit portés directement aux comptes individuels des souscripteurs, soit affectés à une provision globale (la provision pour participation aux bénéfices). Cette



NORBERT GAUTRON,
ACTUAIRE INDÉPENDANT, ASSOCIÉ DE GALÉA & ASSOCIÉS

provision doit ensuite être réincorporée dans les comptes individuels des souscripteurs au terme d'un délai maximum de huit ans.

LES QUESTIONS À SE POSER

Ces règles apportent des garanties sur un minimum de participation aux bénéfices au niveau global d'une entreprise d'assurance. Elles n'aident toutefois pas le souscripteur à apprécier le niveau des participations aux bénéfices qui lui seront accordées. Pour y parvenir, il doit regarder attentivement son contrat et notamment les points suivants :

Les paramètres de calcul. La participation aux bénéfices est-elle

uniquement assise sur les résultats financiers ou sur les résultats techniques et financiers ? Quel est le pourcentage des bénéfices redistribués aux souscripteurs ? Quel est le niveau des frais de gestion sur encours prélevés sur les provisions ? Comment s'articulent les frais de gestion et le pourcentage de distribution (prélèvement préalable des frais et application du pourcentage aux résultats nets ou calcul des résultats, application des frais puis du pourcentage) ?

La définition des résultats techniques et des résultats financiers. Les résultats servant de base au calcul de la participation aux bénéfices sont-ils clairement explicités dans le contrat ? Par exemple, dispose-t-on dans les documents contractuels d'un compte de résultat technique et financier détaillé ?

Les modalités contractuelles de distribution. Les participations sont-elles versées directement aux comptes individuels des souscripteurs ou les conditions contractuelles permettent-elles de les affecter temporairement dans une provision globale (souvent appelée provision

pour participation aux bénéfices) dans l'attente d'un versement ultérieur aux comptes individuels ? Dans le second cas, quelles sont les modalités contractuelles de reversement aux comptes individuels des montants portés à la provision globale (délais de reversement et nature des bénéficiaires notamment) ?

La gestion technique et financière du contrat. Le contrat sera-t-il géré avec d'autres contrats ou dans un « canton » contractuel propre ? Dans le premier cas, quelles sont les caractéristiques des autres contrats et leur impact potentiel sur les résultats futurs ?

Les participations passées (6), mais aussi et surtout les perspectives de participations futures. Ce dernier point est a priori plus difficile à appréhender par les souscripteurs et leurs conseils. L'analyse de certains éléments les guidera néanmoins utilement : la composition et la nature de l'actif auquel le contrat est adossé (part d'obligations, d'actions, d'immobilier, de produits dérivés...), le niveau des plus-values latentes par type d'actifs, le montant de la réserve

de capitalisation (7) et de la provision pour participation aux bénéfices constituées sur le contrat. ◀

(1) Articles L.132-5-2 et A.132-8 du Code des assurances.

(2) Lire les fiches précédentes sur la table de mortalité et le taux technique dans *L'Agefi Actifs*, n°301, p. 12 et 306, p. 8.

(3) Articles A.331-3 à A.331-9 du Code des assurances.

(4) Pour l'ensemble des contrats, à l'exception de certaines catégories (unités de compte, régimes de retraite « 441 », Perp...).

(5) Article A.331-4 du Code des assurances (modifié par arrêté le 23 avril 2007).

(6) Tous les ans, l'assureur doit communiquer le montant de la participation aux bénéfices accordé à chaque contrat, ainsi que le montant de la participation aux bénéfices issue de la provision pour participation aux bénéfices (article A.132-7 du Code des assurances).

(7) Cette réserve est constituée par les entreprises d'assurances en application de l'article R.331-3 du Code des assurances. Elle contient les plus-values réalisées par le passé sur les actifs obligataires. Elle sera reprise lors de la réalisation de moins-values sur les obligations. Un niveau élevé de réserve de capitalisation assure une meilleure protection en cas de hausse des taux d'intérêt et de perte consécutive de valeur des actifs obligataires.



Maîtrise
des risques

Idee neuve n°1, avec les fonds Union

Été serein pour nos fonds de performance absolue

	3 mois	1 an	3 ans	Volatilité 1 an
Union Réactif Patrimoine				
Objectif 6 à 9 % sur 5 à 8 ans	- 0,34 %	+ 11,16 %	(*)	3,96
Union Réactif Valorisation				
Objectif 4 à 6 % sur 3 à 5 ans	+ 2,18 %	+ 7,97 %	+ 24,72 %	3,06

Taux de progression calculé à partir des valeurs liquidatives du 14/09/07. (*) Performance depuis la création le 30/06/06 : + 13,84 %. Source : Europerformance. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Prospectus disponibles sur cmic-sicav.fr.

CM-CIC Asset Management
Gagner en performance & maîtriser les risques

Intermédiation en assurance : la transparence des rémunérations se précise au niveau communautaire

→ Le rapport d'enquête de la Commission européenne relative au secteur de l'assurance des entreprises lancée le 13 juin 2005 (*L'Agefi Actifs*, n°294, p. 6) a été dévoilé mardi 25 septembre. Sur le chapitre de la distribution, il n'exclut pas de réexaminer la directive sur l'intermédiation en assurance sur la question de la transparence des rémunérations en prenant en compte notamment le régime MIF.

Conseil en haut de bilan : levée de bouclier contre son exclusion du statut de CIF

→ Les associations professionnelles de CIF intervenant dans le conseil en haut de bilan (AACIF, CCIF, CNCIF, Anacofi-Cif) viennent de faire part de leur inquiétude face au projet du Trésor visant à exclure formellement le conseil en haut de bilan du statut de conseil en investissement financier. En effet, le Conseil d'Etat va très prochainement examiner un projet d'ordonnance complétant l'Ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007 relative aux marchés d'instruments financiers. Présentée comme une ordonnance

visant à corriger principalement des renvois et autres erreurs matérielles, elle est en réalité d'une portée bien plus importante pour ces professionnels.

Mécénat des particuliers

→ Le mécénat au profit des organismes publics et privés ayant pour activité principale la présentation au public d'œuvres théâtrales, musicales, chorégraphiques, cinématographiques, de cirque, ou l'organisation d'expositions d'art contemporain, pourrait être étendu aux particuliers dans le cadre de la loi de Finances pour 2008 (*lire aussi p. 6*). Pour l'instant, seules les entreprises bénéficient d'une réduction d'impôt égale à 60 % du montant des versements effectués à ces organismes. *Rép. min. n° 1200 - JO Sénat du 20 septembre 2007*

Rectificatif : exonération de cotisations sociales

→ Une erreur s'est glissée dans l'article p. 4 de *L'Agefi Actifs* n° 316, intitulé « La remise en cause des avantages sociaux inquiète les professionnels » : il fallait lire « Les exonérations de cotisations sociales liées aux contrats de retraite article 83 [...] sont notamment pointées du doigt » et non « liées aux contrats de retraite Madelin »

DEVOIR DE CONSEIL

Le conseiller patrimonial doit mesurer les risques d'une loi Pons

► Un couple fait l'objet d'un redressement fiscal au titre de la réintégration d'un placement défiscalisant

Sur les recommandations d'un conseil en gestion de patrimoine (CGP), un couple souscrit des quirats (parts d'un navire) le 1^{er} juin 1996 pour un montant de 700.000 francs, financés par un crédit vendeur. Cette opération devait leur permettre, dans le cadre de la loi Pons, de déduire une partie de l'investissement sur leurs revenus de 1995.

Néanmoins, à la suite d'un contrôle fiscal en 1998, les époux font l'objet d'un redressement de 564.259 francs au titre de la réintégration du montant déduit. Ils assignent alors leur CGP afin de se voir rembourser

le montant du redressement ainsi que le coût de l'investissement.

Le conseiller n'a pas procédé à une analyse sérieuse de cet investissement

Maîtriser le risque fiscal. Le tribunal relève que les clients ont bien subi un préjudice économique du montant de leur redressement dans la mesure où le CGP les a laissés

souscrire ce placement défiscalisé sans avoir à aucun moment porté leur attention sur les risques encourus sur le plan fiscal. Le juge relève en effet que le but essentiel, sinon unique, des époux était de procéder à une opération de défiscalisation ainsi qu'ils l'avaient fait par le passé avec l'aide de leur conseiller et « qu'un aspect primordial de la profession de conseil en gestion de patrimoine consiste en l'utilisation optimale des niches fiscales ». En laissant ses clients souscrire ce placement sans vérifier si les conditions de déduction au titre de l'année 1995 étaient respectées, le CGP

a commis une faute engageant sa responsabilité.

Le juge confirme par ailleurs que les contribuables n'avaient pas à former, préalablement à cette action, un recours devant le tribunal administratif afin de contester le redressement pour vice de procédure, ceci dans l'intérêt du CGP.

Viabilité économique. Quant au remboursement du montant de leur placement, qu'ils ont cédé pour la somme de 30.400 euros par compensation sur le solde du crédit vendeur, le tribunal estime que le CGP est tenu à une obligation de moyen dans

la mesure où ce type d'investissement est par nature aléatoire. Selon le juge, le conseiller a manqué à cette obligation en n'ayant pas procédé à une analyse sérieuse de cet investissement alors que celui-ci comportait des risques importants compte tenu du déclin de ce secteur d'activité et de la structure peu fiable sur le plan économique. Il souligne aussi que ces risques ont été pris sans qu'ils soient contrebalancés par l'espérance d'un bénéfice important. ◀

Anne Simonet

TGI de Lyon du 18 avril 2007 RG 03/12965 (définitif)



En actions américaines, beaucoup suivent le mouvement.



Nous préférons suivre nos idées.

Quand il s'agit d'identifier les titres qui vont sur performer, notre équipe de gestion actions américaines, l'une des plus grandes de la City, sait où aller les chercher. Nos gérants rencontrent chaque année une centaine de dirigeants de sociétés afin de découvrir les « joyaux » les mieux cachés. Ainsi très récemment, pendant que d'autres recherchaient à tout prix des résultats sur les valeurs « défensives », nous sommes allés en trouver dans les « technos ». Chez nous, la performance vient des idées.



Contact : 01 53 53 67 86*
france@threadneedle.com
threadneedle.fr

threadneedle.
la performance des idées.



* Les appels téléphoniques seront enregistrés. ** Les fonds Threadneedle American Fund et American Select Fund se classent dans le 1^{er} quartile depuis le début de l'année et sur 1, 2 et 3 ans. Source : Morningstar, août 2007. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. La valeur des investissements peut fluctuer. Le prix de transaction des fonds peut être affecté par un ajustement pour dilution. Des informations supplémentaires sont disponibles dans le Prospectus. Usage strictement réservé aux investisseurs professionnels ; ne pas redistribuer aux investisseurs privés. Le fonds Threadneedle American Select Fund est spécialisé et géré de façon plus agressive et peut donc impliquer un risque supérieur à la moyenne. Les fonds Threadneedle American Fund et American Select Fund sont autorisés à la vente en Belgique, France, Luxembourg et Suisse (uniquement 25 sous-fonds). Threadneedle Investment Funds (ICVC (TIF) et Threadneedle Specialist Investment Funds (ICVC (ITSIF) sont des OEICs, à savoir des sociétés d'investissement à capital variable et responsabilité limitée de droit anglais immatriculées en Angleterre et au Pays de Galles soumises à la loi britannique et agréées par la Financial Services Authority (FSA) et conforme aux normes UCITS III. Threadneedle Portfolio Services Limited, 60 St Mary Axe, Londres EC3A 8JD, Royaume-Uni ; enregistrée sous le numéro 285988 ; agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Services Authority. Threadneedle est une marque. La marque Threadneedle ainsi que le logo sont des marques protégées ou déposées du groupe Threadneedle.

ASSURANCE VIE

Clause bénéficiaire en faveur du médecin

► Les juges du fond annulent l'avenant désignant le psychiatre de l'assuré comme bénéficiaire du contrat

En juin 1991, une personne souscrit un contrat d'assurance vie assorti d'une clause bénéficiaire rédigée en faveur d'une amie dont elle partage la vie. Malade, la souscriptrice modifie par avenant, en mars 1999, cette clause bénéficiaire au profit de son médecin psychiatre, qu'elle consulte régulièrement depuis cinq ans, et, à défaut, du concubin de ce dernier. Quelques jours auparavant, elle avait rédigé un testament en leur faveur. Au décès de l'assuré, en mars 2000, le capital assuré est versé aux nouveaux bénéficiaires désignés.

Annulation de l'avenant. En première instance, le premier bénéficiaire du contrat obtient l'annulation du testament ainsi que de l'avenant au contrat d'assurance vie sur le fondement des dispositions de l'article 909 du Code civil, lesquelles prévoient que « les docteurs en médecine (...) qui auront traité une personne pendant la maladie dont elle meurt, ne pourront profiter des dispositions entre vifs ou testamentaires qu'elle aurait faites en leur faveur pendant le cours de cette maladie ».

Devant la cour d'appel, le médecin psychiatre et son concubin font valoir qu'ils ont renoncé au bénéfice du testament. Ils demandent tous deux que seul le concubin

soit déclaré bénéficiaire du contrat d'assurance vie.

La cour d'appel de Paris confirme le jugement du tribunal de grande instance, considérant que c'est à bon droit que les premiers juges ont fait application de l'article 909 du Code civil en retenant que le médecin psychiatre-psychanalyste a prodigué des soins réguliers et durables afférent à la pathologie secondaire de l'assuré,

L'avenant au contrat d'assurance vie a un caractère global

pathologie qui était elle-même consécutive à la maladie principale dont il devait décéder.

La cour d'appel ajoute que l'annulation de l'avenant au contrat d'assurance vie a un caractère global, ce dont il résulte que le concubin [du médecin psychiatre] ne peut se prévaloir des dispositions que cet avenant contient à son profit. ◀

Jean-Charles Naimi

TGI de Paris, RG 2001 11 1095 du 8 avril 2004.

Cour d'appel de Paris, 7^e chambre, section A, RG n°2006/12267 du 11 septembre 2007 (non définitif)

STATUT FISCAL ET SOCIAL DU DIRIGEANT

Optimiser la rémunération du gérant majoritaire de SARL

► Compte tenu des changements permanents de la réglementation, il devient difficile pour les conseillers de bâtir à l'intention des dirigeants une stratégie de rémunération qui soit à la fois efficace et pérenne

► Cela exige de raisonner avec les trois composantes que sont : un revenu disponible le plus élevé possible, une prévoyance de bon niveau et des droits à retraite en phase avec les objectifs du chef d'entreprise

Fidèle à l'effervescence qui la caractérise, la question de l'optimisation de la rémunération s'apprête à vivre des prochains mois agités. Ainsi, les pouvoirs publics envisagent d'instaurer un prélèvement libératoire de 16 % sur les dividendes. De plus, les droits à la retraite vont être revus en 2008 à l'occasion du premier bilan de la loi Fillon. Enfin, l'idée de soumettre aux cotisations sociales les dividendes perçus par les professionnels libéraux exerçant en société d'exercice libéral (SEL) à l'ensemble des risques (Urssaf, maladie et retraite) pourrait resurgir prochainement.

Cette instabilité chronique de la réglementation pourrait nous faire penser qu'il est inutile de prendre position sur la question. Cela constituerait une grave erreur car si les paramètres évoluent, la méthode de raisonnement demeure. C'est la raison pour laquelle il est intéressant de se pencher aujourd'hui sur le cas du gérant majoritaire de société

à responsabilité limitée (SARL) soumise à l'impôt sur les sociétés (IS) (1).

Dans le cadre de cette approche, il convient de conserver à l'esprit que le risque le plus fréquent consiste à privilégier un objectif ou une contrainte plus qu'un autre, créant par là même plus de difficultés que l'on n'en résout.

C'est pourquoi il est proposé d'examiner les composantes de la rémunération pour en déduire une méthode de raisonnement systématique.

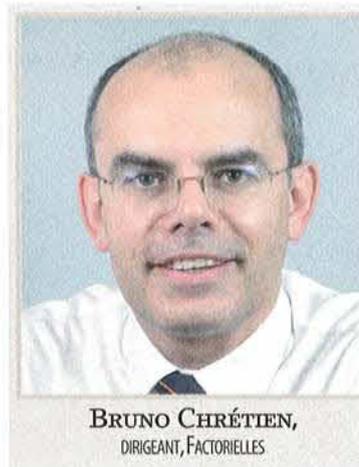
LE REVENU DISPONIBLE LE MIEUX ADAPTÉ S'OBTIENT EN COMBINANT LA RÉMUNÉRATION (ARTICLE 62 DU CGI) ET LE VERSEMENT DE DIVIDENDES

Pour obtenir le revenu disponible le plus élevé, plusieurs paramètres doivent être pris en compte parmi lesquels figurent le niveau de revenu potentiel et l'arbitrage entre la taxation sociale et la taxation fiscale. Sur

le niveau de revenu potentiel, on ne raisonnera pas de la même manière selon les richesses dégagées par l'entreprise. Pour ce qui concerne l'arbitrage entre la taxation sociale et la taxation fiscale, les notions bien connues de TMI (tranche marginale d'imposition) et de TMS (tranche marginale sociale) vont conditionner le raisonnement, notamment pour les rémunérations élevées.

Le TMS : taux marginal social.

Pour arbitrer entre rémunération et dividendes, la tranche marginale d'imposition qui va frapper le complément de revenu constitue bien entendu une donnée importante. Mais dans cet arbitrage, on a trop souvent tendance à négliger le pendant du taux marginal d'imposition (TMI) au niveau des cotisations sociales. Or, ce défaut d'analyse constitue une grave erreur. En effet, le taux marginal social (TMS) s'avère déterminant dans la simulation financière. Ainsi, pour le dirigeant non salarié, le TMS s'avère sensiblement



BRUNO CHRÉTIEN,
DIRIGEANT, FACTORIELLES

Les notions de tranche marginale d'imposition et de tranche marginale sociale vont conditionner le raisonnement

plus faible et surtout très dégressif dès que la rémunération dépasse le plafond annuel de la Sécurité sociale.

Une distinction essentielle : les cotisations productives et les taxes sociales.

Il est important de souligner que les cotisations sociales ne rapportent pas toujours des droits. Nous touchons ici à une différence fondamentale entre les cotisations obligatoires - qui constituent la majeure partie des prélèvements sociaux - et les cotisations facultatives. Ces dernières, souscrites dans une pure logique d'assurance, offrent une parfaite proportionnalité entre l'effort contributif et les prestations attendues. Il n'en est rien des prélèvements des régimes obligatoires. En effet, parfois les cotisations versées permettent d'augmenter les prestations et parfois elles ne servent à rien.

Alors que les cotisations sociales sont supposées constituer la contrepartie de la réalisation d'un risque éventuel et permettre la mise en place de prestations sociales correspondantes, ce principe d'origine a été fortement remis en cause. Aujourd'hui, force est de constater qu'il n'y a guère de juste proportionnalité entre le montant des cotisations versées et le total des prestations espérées.

Qu'est-ce qu'une cotisation productive ? Une cotisation est productive lorsque deux éléments la constituant sont réunis :

- il existe une proportion entre le montant payé et la prestation espérée ;
- il existe une cohérence entre les seuils de déclenchement et les limites maximales et minimales tant des cotisations que des prestations.

Qu'appelle-t-on taxes sociales ?

Par opposition à une cotisation productive, peut être considérée comme une taxe sociale toute cotisation qui n'ouvre pas un droit particulier à une prestation ou qui permet l'obtention éventuelle de prestations sans lien - ou sans proportionnalité - avec le montant cotisé. Ainsi, pour certains risques (allocations familiales ou prestations santé), le versement de cotisations se présente clairement comme une taxe sociale.

La part des taxes sociales augmente à mesure que la rémunération progresse

Le graphique numéro 1 montre bien comment la part des taxes sociales augmente à mesure que la rémunération progresse.

La tendance pour un gérant majoritaire. Sur la base d'un résultat avant prélèvements de 150.000 euros, on observe que le dirigeant, travailleurs non salariés (TNS), a plutôt intérêt à sortir le résultat sous forme de rémunération, ce qui est logique compte tenu d'un taux marginal de charges sociales qui reste assez faible, particulièrement au-delà du plafond de la Sécurité sociale (Pass).

Il doit toutefois sortir une partie du résultat sous la forme de dividendes, là encore en raison de la taxation très faible des 38.120 premiers euros de résultat. L'évolution globale de la rémunération, peut être schématisée par le graphique numéro 2.

Suite page 14

UAF PATRIMOINE
Des stratégies et des hommes

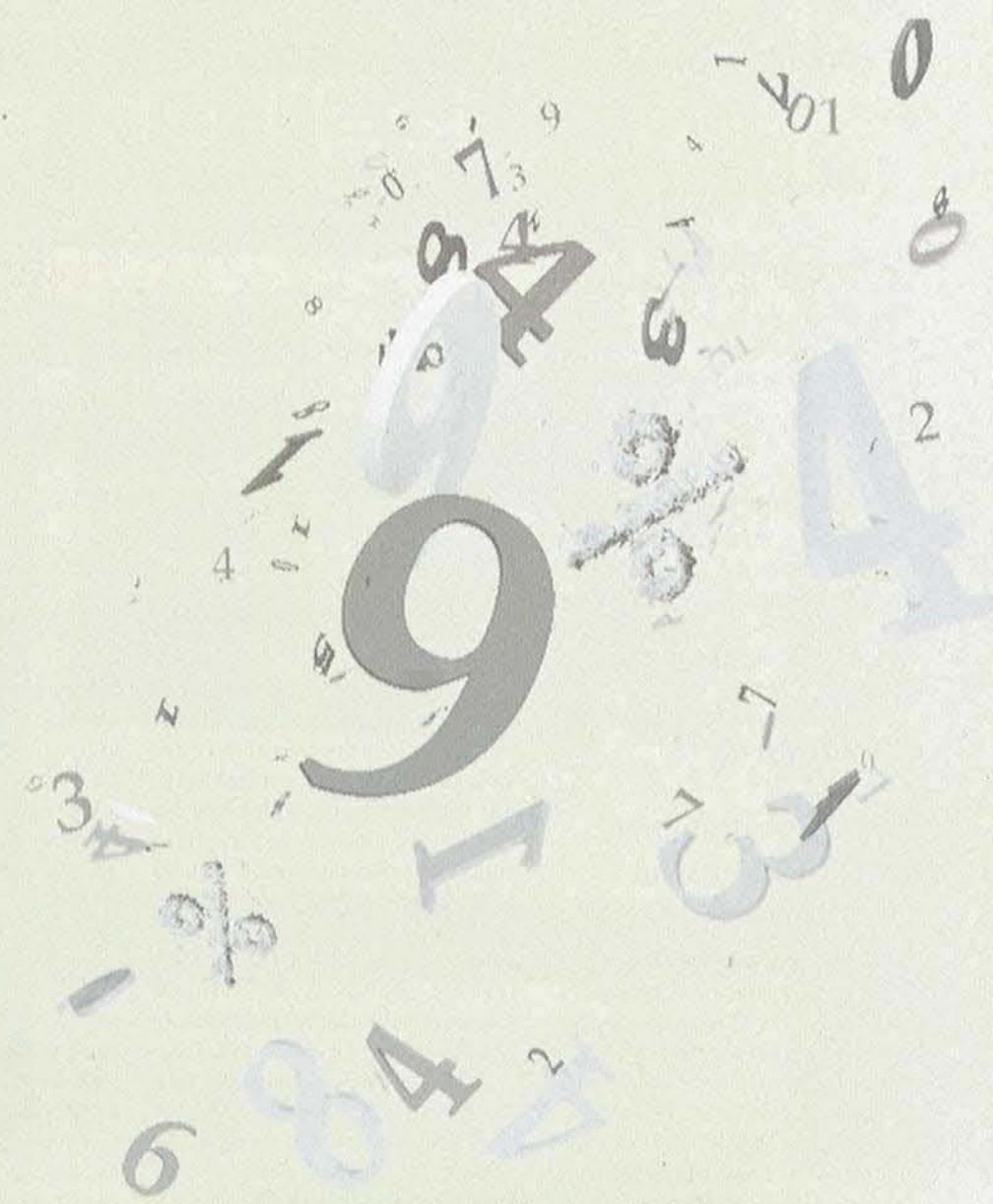
Une approche différente pour vos contrats vie et capitalisation

Rendez-vous au Salon PATRIMONIA Stand B7

www.uafpatrimoine.fr

UAF Patrimoine - Paris : Tél. : 01 42 68 28 19 - Fax : 01 42 68 28 22 - Lyon : Tél. : 04 78 92 42 00 - Fax : 04 78 92 85 14
Predica - Entreprise régie par le Code des Assurances - S.A. au capital entièrement libéré de 894 597 270 €
Siège social : 50, 56, rue de la Procession 75015 Paris - 334 028 123 R.C.S. Paris

Pour investir votre épargne...



Optez pour les **Incontournables**
d'AXA Investment Managers.



AXA France Opportunités 20.07.95 ⁽¹⁾ +125,59% sur 5 ans Actions France Part A : FR0000447864	AXA WF Aedificandi Global 29.08.06 ⁽¹⁾ +6,62% depuis création Immobilier International Part E : LU0266012409	AXA WF Optimal Income 19.11.03 ⁽¹⁾ +38,68% depuis création Mixtes Europe Equilibrés Part E : LU0184634821	Talents 24.08.01 ⁽¹⁾ +121,44% sur 5 ans Actions Internationales Part A : FR0007062567	AXA WF Talents Brick 13.09.05 ⁽¹⁾ +60,43% depuis création Actions Marchés Emergents Part E : LU0227146437	AXA Rosenberg Japan Equity Alpha Fund 01.10.99 ⁽¹⁾ +28,90% sur 5 ans Actions Japon Part B en Euro IE0031069614
--	--	---	---	---	--

(1) Dates de création. Performances nettes arrêtées au 31 août 2007. Les chiffres cités ont trait aux années ou aux mois écoulés et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Ces fonds (français, luxembourgeois et Irlandais) sont autorisés à la commercialisation en France. Préalablement à toute souscription, l'investisseur devra prendre connaissance des prospectus disponibles auprès d'AXA Investment Managers Paris, « Coeur Défense » Tour B - La Défense 4 - 100, Esplanade du Général de Gaulle 92400 Courbevoie - SA au capital de 1 384 380 euros - 353 534 506 RCS Nanterre - Agrément AMF n° GP 92-08 du 7 avril 1992.

Pour en savoir plus, contactez-nous : 01 44 45 85 98



www.axa-im.fr

À LA LUMIÈRE DES CHIFFRES

Suite de la page 12

LE GÉRANT TNS DOIT ÊTRE VIGILANT A L'ÉGARD DE LA PRÉVOYANCE FACULTATIVE QU'IL SOUSCRIT À TITRE INDIVIDUEL

Rappelons tout d'abord qu'il est essentiel de disposer d'une rémunération immédiate potentielle de bon niveau. Pourtant, ce point n'est pas toujours bien appréhendé par les dirigeants dans l'élaboration de leur stratégie de rémunération.

Le montant des prestations de prévoyance est conditionné par plusieurs facteurs

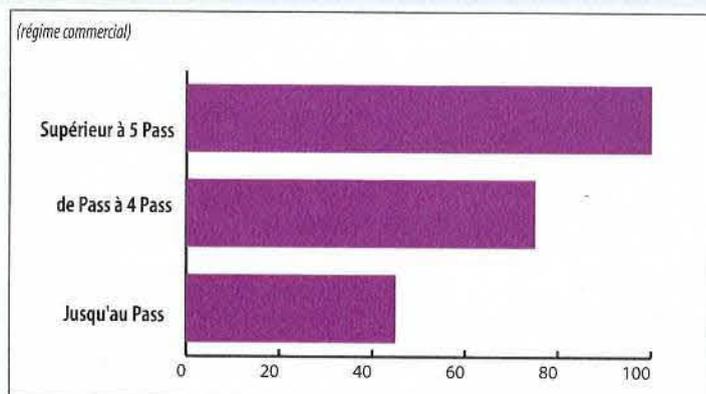
Tout d'abord par le régime social du dirigeant.

Trois types de contrats « Madelin » existent sur le marché

Ensuite, le niveau de rémunération perçu qui va affecter directement le montant des garanties que l'on est susceptible de recevoir.

Enfin, il faut intégrer la périodicité de la rémunération prise en compte pour l'assiette des prestations. En effet, nombre de presta-

Graphique n°1 : pourcentage des taxes sociales dans le total des cotisations



tions des régimes obligatoires sont déterminées par référence aux rémunérations perçues au titre des trois ou des douze derniers mois, des trois dernières, voire des dix meilleures années. Les régimes supplémentaires ne sont d'ailleurs pas en reste puisque certains contrats Madelin prennent pour base d'indemnisation les derniers revenus connus si ces derniers sont inférieurs au montant sur la base duquel le dirigeant a cotisé.

Dans le cas du dirigeant non salarié, les questions à se poser concernent principalement la notion de contrat dit « gérant majoritaire » et la nature des pres-

tations souscrites en cas d'arrêt de travail.

La notion de contrat dit « gérant majoritaire ». Ces contrats sont apparus dans les années qui ont suivi la mise en place de la loi Madelin. Le principe est simple puisqu'il s'agit de faire reposer l'assiette de calcul des cotisations et des prestations sur la rémunération globale perçue au titre de l'activité exercée au sein de l'entreprise, qu'il s'agisse de rémunération de gérance dite « article 62 » ou encore des dividendes versés par la société dont le dirigeant assure la gestion.

L'assuré choisit ainsi un niveau de garanties exprimé en référence au plafond annuel de Sécurité sociale. Le plus souvent, ces contrats permettent de se couvrir jusqu'à trois ou quatre plafonds annuels de Sécurité sociale, avec des choix d'assiette par tranches de demi-plafonds. Ces contrats ont incontestablement trouvé leur marché et constituent aujourd'hui une offre de référence pour les gérants majoritaires.

Pour autant, force est de constater qu'ils ont continué à prospérer même quand, notamment entre 1998 et 2004, les gérants majoritaires n'avaient plus aucun intérêt à s'attribuer des dividendes...

Avec le retour de l'intérêt, pour le dirigeant TNS, à se rémunérer pour une part sous forme de dividendes, ces contrats conservent toute leur attractivité à ce jour.

La nature des prestations souscrites en cas d'arrêt de travail. Il s'agit d'un des aspects les plus délicats, et souvent les moins clairement identifiés, lorsque l'on cherche à élaborer une stratégie de rémunération efficace. En effet, une chose est de cotiser pour bénéficier de prestations en cas d'arrêt de travail, une autre est de bénéficier des prestations à la hauteur de ce que l'on a versé !

Pour bien comprendre la problématique, il faut avoir à l'esprit que, dans un contrat de prévoyance, l'assiette de calcul des prestations (pour les indemnités journalières et l'assurance invalidité) ne sera pas nécessairement celle des cotisations.

Ainsi, trois types de contrats existent sur le marché.

- Les contrats forfaitaires : il s'agit des contrats les plus anciens. Lors de l'adhésion, le client définit un montant d'indemnités journalières sur la base duquel il cotise. Plus le montant de la prestation est important, plus celui de la cotisation l'est également.

- Les contrats indemnitaires. L'idée de ces contrats est tout autre et le principe en est le suivant :

- le client souscrit au maximum à la hauteur de son revenu ;
- il ne percevra toutefois les prestations à la hauteur du montant souscrit que si le dernier revenu déclaré à l'administration fiscale (avis d'imposition ou déclaration 2042) est au moins égal à cette somme. Dans le cas contraire, l'indemnité journalière est réduite à due concurrence.

Ces contrats, souvent un peu moins chers au niveau des cotisations, vont se révéler redoutables en cas de baisse de revenus. En effet, dans cette configuration, privilégier les dividendes va de fait réduire les garanties dans des proportions parfois très importantes.

- Les contrats indemnitaires

« pondérés » : pour tenter de limiter les inconvénients de ces contrats indemnitaires, certains organismes assureurs ont instauré un mécanisme visant à pondérer la rectification de revenus. L'idée est tout simplement de prendre comme base de calcul non pas la rémunération déclarée lors de la dernière année, mais la moyenne des deux ou trois dernières années. De plus, ces contrats admettent généralement « une autorisation de dépassement » exprimée le plus souvent en pourcentage du plafond annuel de Sécurité sociale.

La logique de ces contrats est de tenir compte de la baisse de rémunération, si celle-ci est durable, mais pas s'il ne s'agit que d'une chute ponctuelle.

LES DROITS À RETRAITE PEUVENT ÊTRE OPTIMISÉS DE PLUSIEURS MANIÈRES

Constituer une retraite adaptée à ses besoins se révèle une opération complexe. En effet, les droits accordés par les régimes obligatoires et facultatifs ne répondent pas aux mêmes règles de fonctionnement.

Les droits accordés par les régimes obligatoires et facultatifs ne répondent pas aux mêmes règles de fonctionnement

Plusieurs facteurs interviennent dans le calcul des retraites, sachant toutefois que deux logiques distinctes sont à l'œuvre :

- les régimes facultatifs fonctionnent selon une logique d'assurance ;

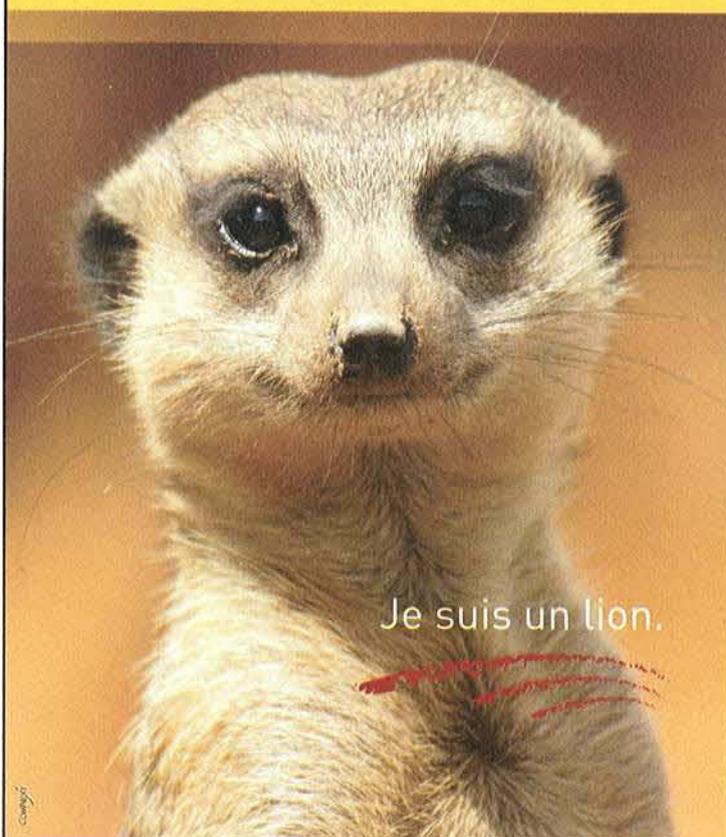
- les régimes obligatoires fonctionnent quant à eux selon une logique de redistribution dans laquelle les pensions ne sont pas strictement conditionnées par l'effort fourni. Il s'ensuit de nombreux effets de levier.

Il ne s'agit pas, dans le cadre de cette étude, de détailler les moyens d'optimisation de la retraite des dirigeants. Nous pouvons toutefois en rappeler certains moyens.

Les revenus professionnels permettent-ils de valider quatre trimestres d'assurance ? Il faut donc nécessairement s'assurer que la rémunération de gérance soit au minimum égale à 800 Smic horaires, et ce afin de valider quatre trimestres.

Une étude a-t-elle été faite afin de vérifier si le dirigeant a intérêt à souscrire un rachat de trimestres ? Il faut réaliser un

Vous me reconnaissez ?



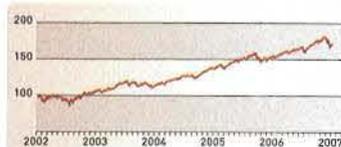
Je suis un lion.

GENERALI AMBITION

+78,98% sur 5 ans⁽¹⁾

FCP diversifié

★★★★★ Morningstar⁽²⁾

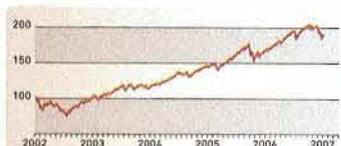


GENERALI RENDEMENT EUROPE

+89,15% sur 5 ans⁽¹⁾

FCP actions Europe

★★★ Morningstar⁽²⁾

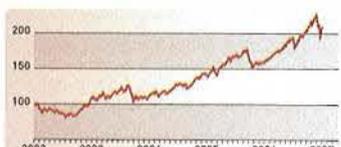


GENERALI PACIFIQUE

+108,94% sur 5 ans⁽¹⁾

FCP actions internationales (Asie Pacifique hors Japon)

★★★★★ Morningstar⁽²⁾



Generali Investments France est la filiale asset management de Generali France.

Generali Finances devient Generali Investments France, mais reste avant tout un gérant d'actifs toujours à la recherche des meilleures performances pour l'ensemble de ses clients et partenaires.

Contactez-nous au 01 58 38 18 74 - gif-marketing@generali.fr

Les performances passées ne préjugent en rien des résultats futurs.
⁽¹⁾ du 30 août 2002 au 31 août 2007. ⁽²⁾ au 14 septembre 2007.

Suite page 16

Suite de la page 14

diagnostic retraite afin d'évaluer l'intérêt qu'il y a ou non à racheter des trimestres de retraite.

Si le dirigeant envisage d'interrompre toute activité avant l'âge de départ à la retraite et de vivre ainsi de ses rentes, la solution de l'assurance volontaire retraite a-t-elle été envisagée ?

Il faut réaliser un diagnostic retraite afin d'évaluer l'intérêt qu'il y a ou non à souscrire une adhésion auprès de l'assurance volontaire retraite.

La rémunération du dirigeant ne peut se limiter au seul arbitrage rémunération/dividendes

Le dirigeant peut-il mettre en place en toute sécurité les dispositifs de l'épargne salariale en optimisant l'abondement pour lui-même ? Le dirigeant doit étudier avec attention les mécanismes de l'épargne salariale en faisant un bilan du rapport coûts/avantages.

Le dirigeant a-t-il examiné l'intérêt de souscrire un contrat de retraite Madelin ? Il faut vérifier si le dirigeant, dans le cadre de son approche globale retraite, a intérêt à souscrire un contrat Madelin. Si c'est le cas, il faut fixer la rémunération à

un niveau qui permette de déduire le montant total de la prime versée à l'organisme assureur.

Le dirigeant a-t-il examiné l'intérêt de faire souscrire un Perp à son conjoint ? Il faut réaliser un diagnostic retraite du conjoint ou du concubin sans activité professionnelle afin d'évaluer l'intérêt qu'il y a ou non à souscrire une adhésion auprès d'un Perp.

COMMENT RAISONNER DE MANIÈRE SIMPLE ?

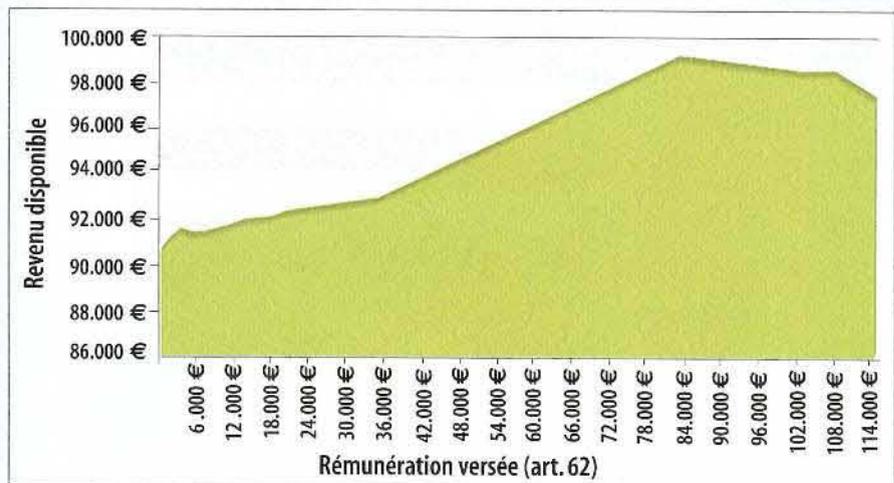
Une fois que les aspects prestations ont été validés, il faut procéder par étapes :

- ne jamais cotiser en dessous de 800 Smic horaires car cela permet de valider quatre trimestres de retraite par an ;

- le dirigeant TNS a ensuite fortement intérêt à cotiser jusqu'au plafond annuel de Sécurité sociale puisque c'est à ce stade qu'il aura le plus fort retour sur investissement entre les cotisations versées et les prestations obtenues ;

- entre le plafond et quatre fois le plafond pour un dirigeant relevant du régime commercial (quatre fois le plafond s'il cotise auprès du régime artisanal), un arbitrage doit être fait entre la variation du revenu disponible (profitant ainsi d'une distribution de dividendes sur un résultat taxé à l'impôt sur les sociétés à 15 %) et les droits à retraite au sein du régime complémentaire obligatoire ;

Graphique n°2 : évaluation du revenu disponible selon le niveau de rémunération nette (dirigeant non salarié)



- au-dessus de 3 fois le plafond pour un dirigeant relevant du régime commercial (quatre fois le plafond s'il cotise auprès du régime artisanal), un seul objectif doit être recherché, celui de l'augmentation du revenu disponible. En effet, au-delà de ces seuils, plus aucune prestation n'est acquise.

Conclusion. En conclusion, la rémunération du dirigeant ne peut se limiter au seul arbitrage rémunération/dividendes ou encore à la souscription d'un contrat supplémentaire de retraite pour bénéficier d'un cadre fiscal attractif.

La démarche globale à adopter doit faire l'équilibre entre :

- les prélèvements sociaux et fiscaux ;
- les prestations servies par les régimes obligatoires ;
- les solutions proposées par le marché et utilisant des avantages fiscaux souvent séduisants.

Cette approche nécessite pour les professionnels du conseil de s'inscrire dans une démarche globale qui soit attentive aux changements permanents de la réglementation. Les prochains mois s'annoncent en cela passionnants...

(1) Dans une prochaine étude à paraître dans *L'Agefi Actifs*, nous examinerons le cas du dirigeant salarié.

EXEMPLE : ÉVOLUTION DU REVENU DISPONIBLE SELON LE NIVEAU DE RÉMUNÉRATION NETTE (DIRIGEANT NON SALARIÉ)

	Rémunération actuelle	Rémunération optimum	Rémunération maximum	Rémunération minimum	Rémunération déterminée
1	Résultat avant prélèvements sociaux et fiscaux du chef d'entreprise	150.000,00 €	150.000,00 €	150.000,00 €	150.000,00 €
2	Appointements nets versés	30.000,00 €	84.180,00 €	115.024,00 €	0,00 €
3	VENTILATION DES PRÉLÈVEMENTS				
31	Charges sociales obligatoires	-13.016,00 €	-27.698,00 €	-34.976,00 €	-1.396,00 €
32	Charges sociales facultatives	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
33	Assurance vie	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
34	Résultat fiscal après charges sociales et appointements	106.984,00 €	38.122,00 €	0,00 €	148.604,00 €
35	Impôts sur les sociétés	-28.670,00 €	-5.719,00 €	0,00 €	-42.542,00 €
36	Ventilation des résultats				
	Besoin de trésorerie	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	Bénéfice distribuable	78.314,00 €	32.403,00 €	0,00 €	106.062,00 €
	Montant non distribué	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	Montant distribué au chef d'entreprise	78.314,00 €	32.403,00 €	0,00 €	106.062,00 €
	Montant distribué aux autres associés	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
37	Impôt sur le revenu	-15.080,00 €	-16.854,00 €	-17.184,00 €	-16.137,00 €
4	Autres revenus et charges du chef d'entreprise et du conjoint	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
5	RÉCAPITULATIF				
51	Total des prélèvements	-56.766,00 €	-50.271,00 €	-52.160,00 €	-60.075,00 €
	Prélèvements sociaux	-13.016,00 €	-27.698,00 €	-34.976,00 €	-1.396,00 €
	Prélèvements fiscaux	-43.750,00 €	-22.573,00 €	-17.184,00 €	-58.679,00 €
	Dividendes autres associés	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	Besoin de trésorerie	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
52	Total du revenu dégagé	93.234,00 €	99.729,00 €	97.840,00 €	89.925,00 €
53	Bénéfice non distribué (en %)	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
6	Total du revenu disponible	93.234,00 €	99.729,00 €	97.840,00 €	89.925,00 €

Simulation pour un dirigeant marié avec 2 enfants, relevant du régime des commerçants

ASSURANCE VIE

Les frais zéro bousculent la distribution intermédiée

► **Les enjeux** : L'offre sur les contrats d'assurance vie sans droits d'entrée s'est développée ces dernières années. Les débats sont ouverts pour déterminer si ce type de tarification sera désormais la norme, quel que soit le canal de distribution utilisé

Les contrats à frais zéro sont devenus la norme sur internet. Depuis quelques années, les différents canaux de distribution se partageaient les rôles. La Toile regroupait les offres à frais réduits et les réseaux de distribution traditionnels mettaient en avant le service apporté aux clients pour justifier des frais plus élevés.

Aujourd'hui, la situation évolue. Certains réseaux physiques de distribution proposent, à leur tour, des contrats sans droits d'entrée. Ces mouvements semblent augurer de la disparition totale de ce type de frais, mais ces évolutions dans la rémunération des distributeurs d'assurance vie doivent être minutieusement réfléchies et préparées. Il n'est en effet pas acquis que les honoraires ou d'autres formes de rémunération puissent pallier durablement ce manque à gagner.

Une évolution inéluctable. La baisse des droits d'entrée en assurance vie paraît inéluctable. Et c'est l'Afer qui constitue, bien malgré elle, le dernier exemple en date de cette tendance. Le choix de l'association de baisser les frais d'entrée sur son contrat, après avoir tenté de démontrer que celui-ci était le moins cher du marché, prouve que ces frais pourraient constituer à l'avenir un frein à la souscription (*lire encadré*). Cette

décision a notamment été motivée par une étude réalisée sous forme de réunions qualitatives avec la présence d'adhérents et prospects.

« L'objectif était de savoir comment la redistribution des frais sur un contrat influençait le choix d'un assuré, explique Nicolas Reliquet, directeur de la communication du GIE de l'Afer. Il est ressorti de cette étude qu'une partie des participants perçoivent les frais d'entrée comme étant insupportables. Sans imposer un style de vente, le canal internet a établi un style de présentation des frais. »

C'est en tenant compte de ces conclusions et des sollicitations récurrentes de ses adhérents que l'Afer a finalement renoncé à une partie des frais d'entrée, mais ceci tout en revoyant à la hausse les frais de gestion de certains supports. « A la suite de la création de notre comparateur et de l'analyse de notre Taux de Frais Global, il nous a paru nécessaire de rééquilibrer la structure de frais de notre contrat », ajoute Nicolas Reliquet.

Un impact certain sur la collecte. La baisse des frais d'entrée du contrat Afer a rapidement porté ses fruits puisque depuis le 1^{er} juin, la collecte a augmenté de 33 % par rapport à l'année dernière. L'effet est d'autant plus important lorsque les versements sont totalement exonérés de frais d'entrée.

Retour sur la chronologie des événements relatifs à l'Afer

Le 27 mars dernier, l'Afer communiquait à la presse les résultats de son comparateur de contrats d'assurance vie afin de dénoncer « l'arnaque du gratuit apparent », selon les dires de Bénédicte Coste, présidente de l'Afer. En collaboration avec l'Edhec et le cabinet d'actuariat Fixage, l'association avait entrepris, quelques mois auparavant, de bâtir deux indicateurs comparatifs pour mesurer le coût effectif global et la rentabilité effective globale d'une vingtaine de contrats d'assurance vie, incluant ou non des frais à l'entrée et distribués par différents types de canaux (*L'Agefi Actifs n°295, p. 17*).

A l'appui de son étude, l'association arrivait à la conclusion que son offre était la moins chère et la plus rentable sur huit ans, compte tenu des frais en vigueur sur son contrat

à versements et retraits libres : 3 % sur les versements sur les fonds en euros ainsi que sur les supports en unités de compte, 0,475 % de frais de gestion annuels du contrat et 0,4 % de frais de gestion financière sur les supports retenus pour les besoins de la simulation (fonds Sfer et Eurosfer).

Revirement de situation deux mois plus tard : lors de son assemblée générale annuelle du 29 mai, l'Afer a annoncé des changements de frais sur son contrat. Ainsi, le 1^{er} juin, les frais pour les versements ont été réduits de 1 % (de 3 % à 2 %) sur les fonds en euros et 2 % (de 3 % à 1 %) sur les unités de compte. Les frais de gestion financière ont été harmonisés à 0,6 %, soit une hausse de 0,2 % sur les fonds Sfer et Eurosfer, les deux supports retenus pour le comparateur. En revanche, les frais de gestion

annuels du contrat restent à 0,475 %. Une deuxième version du comparateur prenant en compte cette nouvelle grille de frais a été mise en ligne sur le site de l'association.

Au-delà des interrogations soulevées par la décision de l'Afer de modifier sa structure de frais après avoir tenté de démontrer que son offre était déjà la moins chère, le comparateur a suscité de vives réactions de la part des assureurs. La pertinence des hypothèses retenues et la formule de calcul utilisée ont été largement contestées. L'association d'assurés Agipi a d'ailleurs assigné l'Afer, le 10 septembre dernier, notamment pour qu'elle retire son comparateur de son site (*L'Agefi Actifs n°315, p. 6*). La décision sera rendue par le TGI de Strasbourg le 10 octobre prochain.

« Les honoraires remplaceront progressivement les droits d'entrée »

PATRICE POMMARET, PRÉSIDENT DE LA CHAMBRE DES INDÉPENDANTS DU PATRIMOINE (CIP)



L'Agefi Actifs. - Quelle est la position de la Chambre sur la multiplication des offres de contrats d'assurance vie sans frais de souscription ?

Patrice Pommaret. - A l'origine, la profession était agacée par le fait que certains de nos partenaires développaient en direct des offres à frais zéro, sans proposer ce type de service aux conseillers. Aujourd'hui,

nous abordons une seconde étape puisque certains assureurs proposent aux CGP des contrats à frais zéro. Des conseillers avec des structures importantes créent même leurs propres sites avec des contrats sans frais sur mesure.

Ces mouvements vont continuer à augmenter la pression sur les droits d'entrée. Si, à l'origine, les frais zéro ne concernaient que le canal de distribution par internet, ce n'est plus le cas aujourd'hui. Quoi qu'il en soit, avec ou sans internet, la tendance à la baisse des frais reste très lourde. Il est vrai que, dans certains cas, il faut en passer par là pour convaincre certains clients. Que les conseillers appliquent ou non des droits d'entrée, ils se situent dans un environnement concurrentiel et doivent tenir compte de ces évolutions.

Natixis Assurances en a fait l'expérience avec son contrat multisupport Fructi-Pulse Vie, distribué dans les agences du groupe Banque Populaire. Depuis son lancement en janvier 2006, ce dernier a bénéficié de deux offres promotionnelles « 0 % de frais d'entrée » sur une période de trois mois.

« Environ 58.000 contrats ont été souscrits lors de la campagne de janvier à mars 2006, ce qui a représenté plus de 80 % de la collecte sur les produits Fructi-Pulse Vie et 21 % de la collecte totale en assurance vie pour 2006, indique-t-on chez Natixis Assurances. Lors du renouvellement de l'opération sur les trois premiers mois de l'année 2007, 45.000 nouveaux contrats ont été ouverts. » Chez Sicavonline, les opérations temporaires à 0 % de frais d'entrée se sont également avérées payantes. « Lorsque nous menons de telles actions, nous augmentons les contacts commerciaux de plus de 20 % », explique Cyril Lureau, directeur général de Sicavonline.

Différenciation des canaux de distribution. Misant sur le développement du commerce sur internet et constatant le succès grandissant des offres en direct, les assureurs ont donc commencé à proposer, pendant les années 2000, des contrats d'assurance vie en ligne en parallèle des réseaux de distribution classiques. Leur objectif était de capter une nouvelle clientèle, plus autonome et plus informée. Si certaines sociétés d'assurance étaient bien présentes sur

Quels sont les atouts des CGP dans la bataille des frais zéro ?

- Lorsqu'ils sont très bas ou nuls, les frais d'entrée ne constituent plus un facteur de différenciation entre les contrats. Nous allons donc revenir sur les fondamentaux : les clients choisiront leur contrat en fonction de la confiance qu'ils auront établie avec leur conseiller et la qualité du conseil. Si la baisse des frais replace ces critères au centre de la relation entre le CGP et son client, alors ce ne peut être qu'une bonne chose.

A moyen terme, les conseillers devront-ils abandonner la partie de leur chiffre d'affaires liée aux frais d'entrée ?

- Non, car les clients restent prêts à rémunérer le conseil. Les frais d'entrée vont peut-être disparaître, mais ce mouvement aura lieu concomitamment à un développement d'une rémunération par le bais d'honoraires. C'est d'ailleurs la baisse des frais d'entrée qui a fait prendre conscience à de nombreux conseillers de la nécessité de facturer leurs honoraires. Aux CGP ensuite de faire l'arbitrage entre frais d'entrée, honoraires et rémunération sur encours.

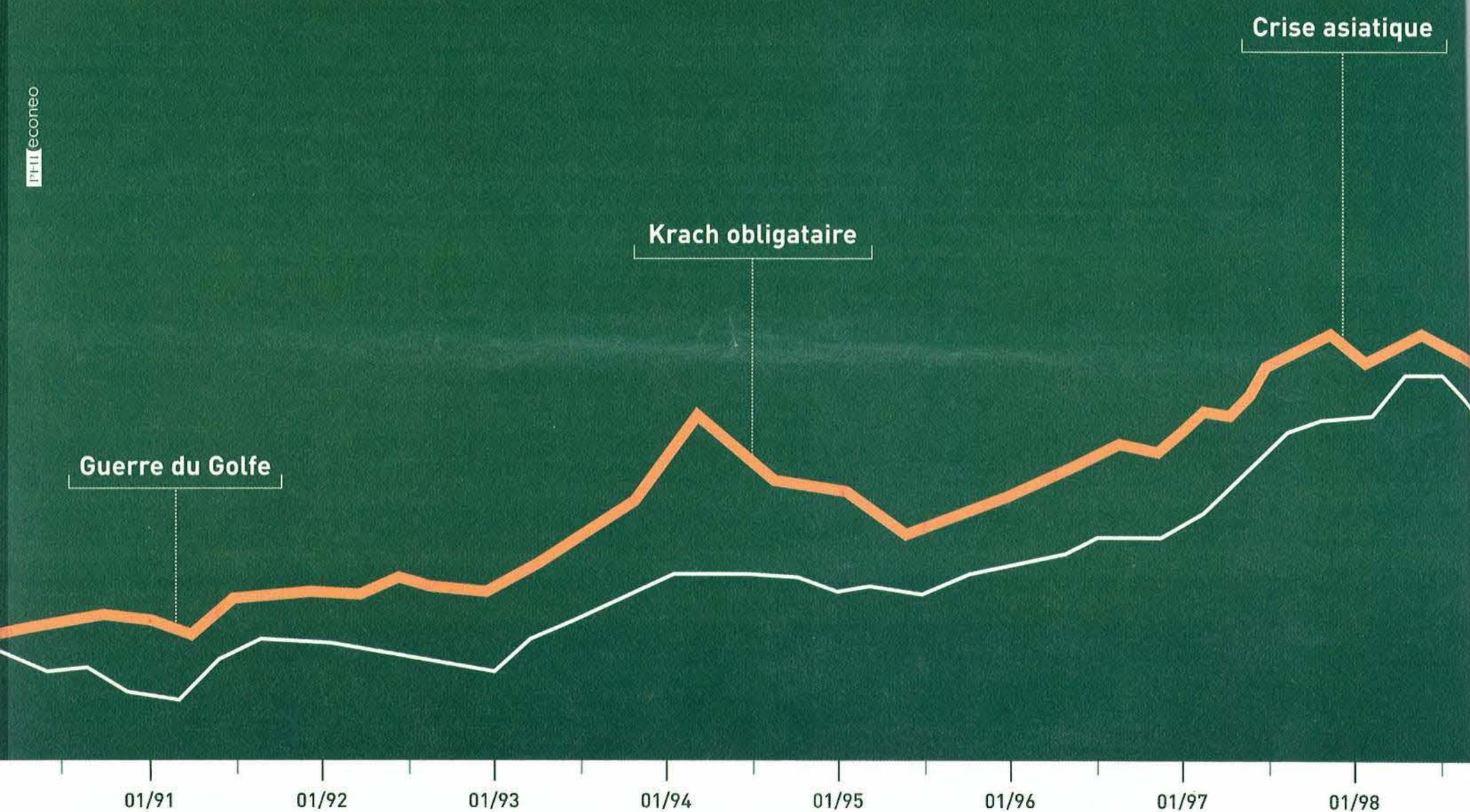
Il faut cependant admettre que cette évolution sur les droits d'entrée arrive un peu tôt car les honoraires ne se sont pas encore généralisés. Par ailleurs, cela rend l'installation de nouveaux conseillers sans fonds de commerce établi plus difficile. Mais les nouveaux venus sont au courant des règles du jeu.

les différents canaux de distribution (physique et en ligne), elles veillaient cependant bien à ce que les offres demeurent très différenciées.

Ainsi, le groupe Arkéa a créé son offre Symphonis sans droits d'entrée en 2002, puis a proposé en marque blanche certains contrats d'assurance vie (dont le dernier en date est le contrat 0 % de Fidelity Vie). Par ailleurs, le groupe a racheté à GE Assurance la compagnie Vie Plus, dédiée aux conseillers en gestion de patrimoine et proposant des contrats traditionnels. « Les offres de Vie Plus et de Symphonis sont très différentes. Les contrats proposés par Vie Plus sont basés sur une architecture ouverte, évolutive, qui permet aux conseillers de s'adapter systématiquement aux besoins de son client », explique Laurent Gaillot, directeur commercial Vie Plus. « Chez Suravenir, les choses sont donc très claires : les contrats avec frais sont intermédiaires et assortis de conseils, tandis que les contrats sans frais sont bâtis pour répondre aux demandes de partenariats externes désireux de mettre en place des offres en ligne », continue-t-il.

Regretteriez-vous d'avoir investi au "mauvais" moment ?

Carmignac Patrimoine + 9,6 % par an depuis 18 ans



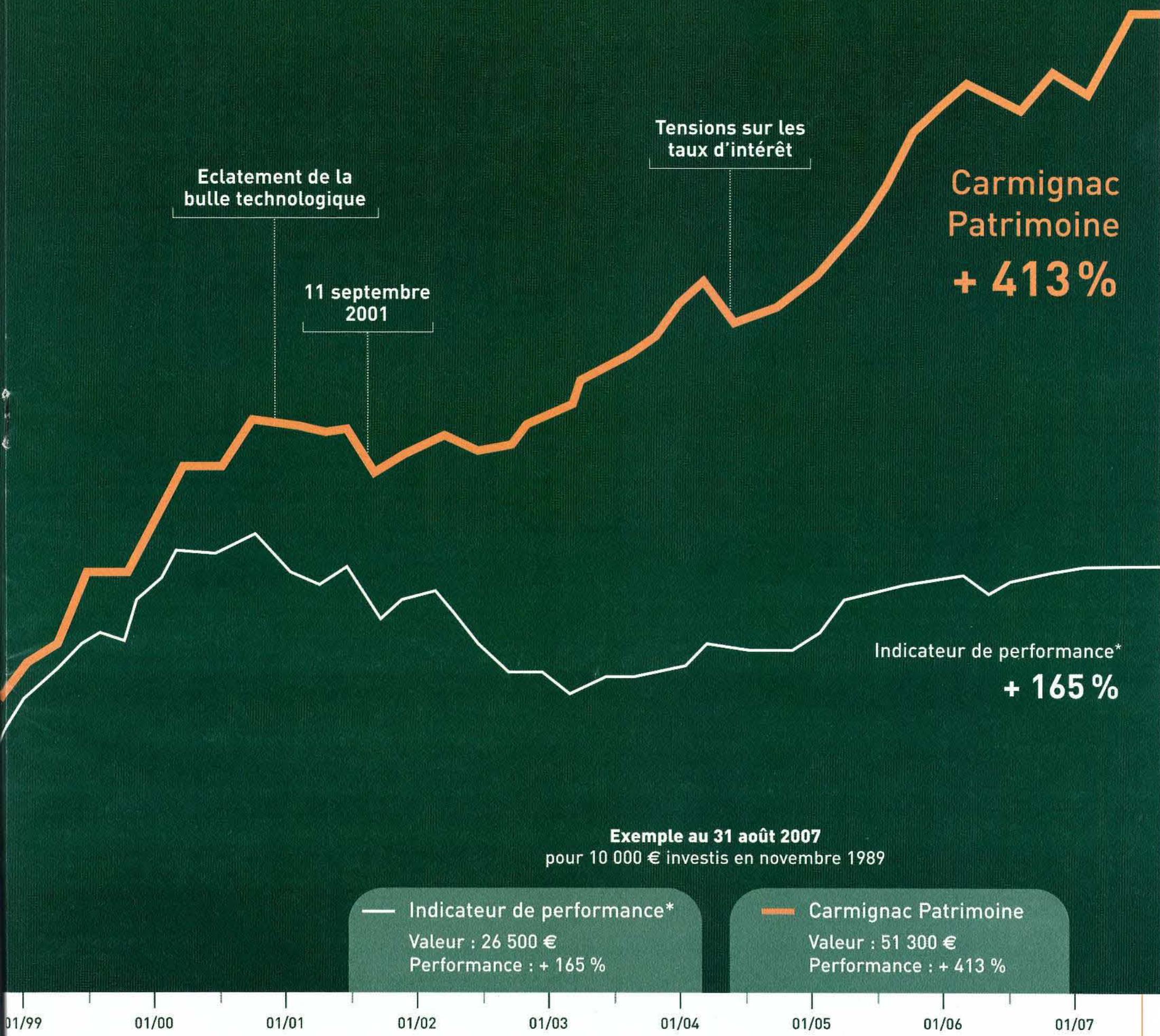
Imaginez. Vous êtes en novembre 1989, un peu avant la guerre du Golfe, et vous investissez dans le fonds Carmignac Patrimoine. 18 ans après, en 2007, votre

investissement a été multiplié par 5 et affiche une **performance annualisée de 9,6 % contre 5,6 % pour son indicateur de performance***. Pourtant, que de secousses



Pour en savoir plus, contactez-nous au
01 70 92 33 33 ou visitez **carmignac.fr**

* L'indicateur de performance est composé à 50 % du MSCI ACWF (EUR) (actions internationales) et à 50 % du Citigroup WBGI AM (EUR) (obligations internationales), hors dividendes. Source : Europerformance au 31/08/07. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



septembre 2007

sur les marchés financiers pendant ces 18 ans. Carmignac Patrimoine est conçu pour résister à ces mauvais moments. Fonds mixte international, son actif est investi pour un

maximum de 50 % en actions, le reste est optimisé sur le marché obligataire. **La gestion Carmignac apporte de la sérénité à votre investissement.**



Suite de la page 18

De son côté, Generali Patrimoine affiche également une présence multicanal en assurance vie. « *Nous cherchons à offrir tous types de formules, diversifiées les unes par rapport aux autres. Le distributeur choisit celle qui lui convient le mieux* », explique Sonia Fendler, directeur du développement et de l'innovation chez Generali Patrimoine. Cependant, l'assureur précise que les produits « à frais 0 » distribués sur internet restent une catégorie bien particulière. Les contrats patrimoniaux (Xaelidia et Himalia) n'ont pas vocation à être vendus sans frais. « *Nous veillons à éviter la concurrence entre les canaux de distribution et la comparaison des offres avec et sans frais d'entrée par les clients. Actuellement, Prudence Vie assure les nouveaux contrats « à frais 0 » distribués par les partenaires CGPI, mais aussi de vieux contrats avec frais* », précise Sonia Fendler.

Une confusion des genres. L'offre

internet de Generali Patrimoine s'est multipliée ces dernières années. Dans un premier temps, celle-ci était principalement dédiée à la distribution directe pour des sociétés de courtage comme Altaprofits ou Boursorama. Depuis deux ans, cependant, elle se diversifie avec la progression des demandes de conseillers indépendants souhaitant disposer d'une offre en assurance vie sans frais d'entrée, en parallèle à leur propre activité.

L'assureur a donc développé la création de produits labellisés destinés à la distribution intermédiée. Afin d'offrir à l'ensemble des CGPI la possibilité de proposer à leurs clients ou prospects l'accès à une assurance vie « à frais 0 », l'idée d'un contrat générique a finalement émergé. Celle-ci a pris forme en juin dernier avec le lancement d'E-novline, une offre associant un contrat sans frais d'entrée et un site internet, personnalisables aux couleurs du CGPI (*L'Agefi Actifs n°308, p. 14*). Cette offre rassemble aujourd'hui 110 conseillers partenai-

res. L'accès à un contrat E-novline se fait certes à distance, mais exclusivement par l'intermédiaire d'un CGPI, d'où la possibilité pour ce dernier de développer par la suite une relation de conseil avec la nouvelle clientèle.

Le conseiller Pierre-Laurent Fleury, ancien président de la Chambre des indépendants du patrimoine, propose également un contrat sans frais à destination des indépendants. « *Nous proposons ce contrat pour que les CGP puissent faire face à la concurrence des offres en ligne en direct sans frais d'entrée* », précise Pierre-Laurent Fleury. La formule a l'air de fonctionner puisqu'en un peu plus de trois mois, ce dernier a signé plus de 140 conventions de partenariat avec des CGPI distribuant son produit.

Pierre-Laurent Fleury n'hésite pas à prédire un sort identique aux droits d'entrée que celui subi par les frais précomptés, même si certains jugent la comparaison « discutable ». « *C'est le même phénomène que lors de l'apparition des premiers contrats à versements libres sans frais précomptés. Certains acteurs de la place se sont fortement opposés à la disparition de ces frais, alors que d'autres - dont l'Afer - se sont jetés à l'eau en proposant des contrats sans ces frais et en ont très largement profité* », déclare-t-il.

Frais de gestion et honoraires. En théorie, l'abandon des droits d'entrée ne signifie pas pour autant une perte de rémunération pour le conseiller. En premier lieu, celle-ci est compensée par des rétrocessions sur les frais de gestion du contrat plus importantes. Par ailleurs, Patrice Pommet, actuel président de la Chambre des indépendants du patrimoine, explique que le

La taxe annuelle prélevée sur les primes d'assurance

Cette cotisation s'élevant actuellement à 0,16 % recouvre la Contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S) et la Contribution additionnelle (CA). La C3S a été instituée en janvier 1970 et participe au financement de la protection sociale. Son taux est passé de 0,10 % à 0,13 % en 1995. La CA, égale à 0,03 %, existe depuis janvier 2005 pour associer les entreprises et les partenaires sociaux à l'effort de redressement financier de l'assurance maladie.

problème des droits d'entrée ne peut être traité indépendamment de la question des honoraires (*lire l'avis d'expert*). De nombreux indépendants estiment ainsi que les clients acquitteront, par le biais d'honoraires, ce qu'ils réglent sous la forme de frais de souscription. Mais cette pratique, bien qu'en développement, n'est pas encore la norme.

Ainsi, une enquête menée par L'Agefi Etudes sur un échantillon de plus de 230 CGP conclut que sur les 67 % facturants le conseil, les honoraires représentent moins de 10 % des revenus pour près de la moitié d'entre eux. « *Je ne crois pas que les conseillers qui travaillent avec nous aient transféré leurs droits d'entrée sur des honoraires. Peu de conseillers arrivent à facturer des honoraires à un niveau convenable à des particuliers* », déclare Pierre-Laurent Fleury, un peu provocateur, et qui a plutôt opté pour le système des rétrocessions.

Eviter la précipitation. En pratique, la suppression des frais d'entrée sur les contrats distribués par des tiers, et

La taxe totale, prélevée notamment sur les primes encaissées par les compagnies d'assurances, est versée chaque année à la Caisse nationale du régime social des indépendants (en remplacement des caisses d'assurances maladie et retraite obligatoires des professions indépendantes, dont Organic depuis le 1^{er} juillet 2006). La plupart des entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxe annuel est supérieur à 760.000 euros sont assujetties à ces deux contributions.

notamment par des CGPI, revient bien à rogner une partie non négligeable de leur rémunération. La conversion des frais prélevés sur les primes versées par les assurés en frais de gestion annualisés sur la durée de vie du contrat permet de se rendre compte de l'impact considérable des frais à l'entrée (*voir tableau*). Si l'argument du « frais 0 » reste sensible pour l'assuré, l'équivalence en termes de manque à gagner pour le distributeur l'est tout autant. D'où l'intérêt de nombreux conseillers à défendre le maintien de frais à l'entrée.

En outre, ces derniers servent à compenser des coûts à la charge des assureurs lors de l'ouverture d'un contrat d'assurance vie et du versement des primes. « *Supprimer les frais d'entrée est injuste, compte tenu du travail fourni par le conseiller, proteste Pascal Vétu, directeur général de Nortia. La création d'un contrat d'assurance vie et la souscription par un client supportent des coûts fixes, dont des frais juridiques et marketing ainsi que des frais d'édition et administratifs. Par ailleurs, les assureurs doivent payer une taxe de 0,16 % sur les primes encaissées. Ne pas répercuter au minimum cette cotisation pourrait être assimilé à une vente à perte* » (*lire l'encadré ci-dessus*).

Cependant, d'après de nombreuses compagnies d'assurances, notamment celles qui proposent des contrats sans frais d'entrée, il existe une alternative pour financer cette taxe sans la faire supporter aux clients. L'assureur paye la cotisation sur ses propres deniers puis amortit son coût sur les encours. « *En prévoyance, il n'y a pas de droits d'entrée et les frais initiaux sont amortis sur toute la durée des contrats. Pourquoi en serait-il autrement pour l'assurance vie ?* », juge Stéphane Gouny, directeur marketing chez Legal & General où le « zéro frais d'entrée » est une politique de gestion d'origine appliquée à l'ensemble des produits d'assurance et OPCVM de la maison.

Quoi qu'il en soit, les CGP devront prendre garde au déplacement de l'intérêt des clients sur les frais de gestion, une évolution qui profiterait sans nul doute davantage aux grands réseaux qu'à la distribution indépendante. ◀

CONVERTIS EN FRAIS DE GESTION, LES FRAIS D'ENTRÉE AUGMENTENT SENSIBLEMENT LE COÛT D'UN CONTRAT

Frais d'entrée du contrat	Equivalence du taux de frais d'entrée en frais de gestion annualisés sur la période considérée			
	8 ans	10 ans	12 ans	14 ans
1,00 %	0,13 %	0,10 %	0,08 %	0,07 %
1,50 %	0,19 %	0,15 %	0,13 %	0,11 %
2,00 %	0,25 %	0,20 %	0,17 %	0,14 %
2,50 %	0,32 %	0,25 %	0,21 %	0,18 %
3,00 %	0,38 %	0,30 %	0,25 %	0,22 %
3,50 %	0,44 %	0,36 %	0,30 %	0,25 %
4,00 %	0,51 %	0,41 %	0,34 %	0,29 %
4,50 %	0,57 %	0,46 %	0,38 %	0,33 %
5,00 %	0,64 %	0,51 %	0,43 %	0,37 %

Source : Galea & Associés

« Les droits d'entrée permettent de laisser les frais de gestion à l'écart des négociations dans la majorité des cas »

FLORENT JACQUET, PARTNER CHEZ SIMON-KUCHER & PARTNERS



L'Agefi Actifs. - Quelles évolutions dans la politique de frais dans l'assurance vie avez-vous pu observer chez les assureurs ces derniers mois ?
Florent Jacquet.

- Nous observons une multiplication des offres

à 0 % de droits d'entrée, essentiellement de la part des acteurs en ligne. Les frais de gestion restent, dans une large mesure, peu pris en compte par les investisseurs, hormis par les plus avertis, ils représentent un poste de revenus important sur la durée des contrats. Enfin, les frais d'arbitrage sont surtout utilisés pour améliorer l'affichage tarifaire via des promotions, la réalité étant que le nombre moyen d'arbitrages réalisés par contrat s'avère très faible.

Estimez-vous que la généralisation des frais zéro à l'entrée des contrats est inéluctable ?

- La réalité des frais est déjà très éloignée des prix publics affichés : de forts rabais sont accordés par les réseaux de distribution, si bien qu'il n'y a que très peu de cohérence entre les taux affichés et les taux nets pratiqués. Pourtant, il faut y réfléchir à deux fois avant d'envisager

une annulation pure et simple de ces frais. D'une part, il y aura toujours une partie des clients qui seront prêts à payer des frais d'entrée, ne serait-ce que grâce à la relation qu'ils entretiennent avec leur conseiller.

D'autre part, la « jungle » des conditions dérogatoires a le mérite de délimiter un périmètre de discussions et de laisser les frais de gestion à l'écart dans la grande majorité des cas. Offrir du 0 % en entrée déporterait mécaniquement les négociations sur les frais de gestion, ce qui serait très néfaste et contradictoire avec le besoin de les augmenter pour compenser le manque à gagner ! Une telle généralisation impliquerait aussi une refonte complète des modèles de répartition des revenus entre gestionnaires d'actifs et distributeurs.

Il doit pouvoir exister deux marchés segmentés par canal, l'un à frais réduits sans conseil, l'autre à frais standards associé à un réel service. L'enjeu principal est donc au niveau du réseau dans sa capacité à fournir un conseil sur un produit technique, à défendre la valeur et à accepter de gérer une négociation des frais d'entrée nettement plus forte que sur d'autres produits.

Comment un assureur ou le commercialisateur d'un contrat peut-il aujourd'hui justifier des frais élevés ?

- L'assurance vie reste un produit complexe pour lequel le client a besoin d'être orienté et conseillé sur les formules les mieux adaptées à ses besoins. Tous les investisseurs

n'ont pas envie de se plonger seuls dans des considérations de spécialiste. Ces investisseurs peuvent accepter des frais pourvu qu'ils fassent confiance à leur conseiller ou que celui-ci mette le client en relation avec un expert en interne concrétisant l'apport de conseil. L'objectif, pour les distributeurs physiques, est donc de continuer à facturer des frais en gérant le désavantage de communication tarifaire créé et entretenu par les acteurs en ligne, en aidant le réseau à défendre la valeur.

Le prix dans l'assurance vie est-il réellement un facteur déterminant de l'acte d'achat ?

- La sensibilité est essentiellement centrée sur les frais d'entrée. Mais même ces derniers sont à relativiser, l'investisseur regardant tout de même en priorité le contenu de ce qu'il achète avant de rechercher des frais d'entrée réduits ou offerts. Dans la perception du contrat, la performance du fonds en euros est ainsi très observée, ou encore le nombre de fonds disponibles et l'accès aux fonds externes pour les plus avertis.

Le prix devient réellement décisif si les écarts entre contrats ne sont finalement pas perçus par les clients : entre deux produits jugés équivalents, celui qui a l'air le moins cher est choisi. Les frais d'arbitrage méritent aussi d'être mentionnés comme point de vigilance : ils peuvent donner l'impression de réduire la liberté de mouvement une fois les placements réalisés sur le compartiment risqué.

CONTRATS D'ASSURANCE VIE SANS FRAIS D'ENTRÉE

Nom du contrat	Compagnie d'assurance	Distributeur	Frais de gestion annuels		Nombre de supports proposés		Montant minimum de souscription	Frais d'arbitrage	Mode de distribution	Prestations de conseil
			Fonds en euros	Unités de compte	Total	dont externes				
AbiVie	ACMN Vie	www.aitaprofits.com	0,60 %	0,60 %	208	208	1.000 €	Aucun	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone Gestion pilotée (déléguée à DWS Investments) à partir de 5.000 euros sous gestion (0,24 % de frais de gestion annuels supplémentaires)
Aduleo	Prudence Vie	www.aduleo.com (partenariat entre 3 cabinets de CGPI)	0,60 %	0,70 %	165	165 (12 fonds Generali)	1.500 €	1 arbitrage gratuit/an puis 15 euros pour les arbitrages suivants	Internet et CGPI	Simulateurs et informations sur le site Conseil par téléphone ou email Une formule de gestion pilotée (déléguée à Edmond de Rothschild AM) accessible à partir de 5.000 euros sous gestion
Altaprofits Vie	Generali Vie	www.altaprofits.com	0,60 %	0,84 %	283	283	1.200 €	4 arbitrages gratuits/an puis 15 euros pour les arbitrages suivants	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone Gestion pilotée (déléguée à Lazard Frères Gestion) offerte à partir de 5.000 euros sous gestion
Bourse Direct Vie	Apicil Assurances	www.boursedirect.fr	0,65 %	0,85 %	40	40	1.000 €	1 arbitrage gratuit/an puis 15 euros +0,2 % pour les arbitrages suivants	Internet	Simulateurs et informations sur le site
Boursorama Vie	Generali Vie	www.boursorama.com	0,60 %	0,85 %	120	120	1.000 €	4 arbitrages gratuits/an puis 15 euros pour les arbitrages suivants	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone
Concordances 3	Legal & General	Legal & General	1 %	1 %	14 (fonds indiciels)	0	10.000 €	1 arbitrage gratuit/an puis 0,5 % du montant des arbitrages suivants (avec un minimum de 80 euros)	Banque privée	Bilan patrimonial préalable à la souscription puis suivi par un conseiller en gestion de patrimoine attiré
E-novline	Prudence Vie	www.e-novline.fr (CGPI partenaires de Generali)	0,66 %	0,76 %	54	54	1.500 €	15 euros par arbitrage en ligne ou 0,6 % par courrier (avec un minimum de 15 euros, plafonnés à 30 euros)	CGPI par internet	Simulateurs et informations sur le site Souscription par le biais du site internet d'un CGP partenaire Conseil patrimonial
Fidelity Vie	Suravenir	www.fidelity.fr (Fidelity France)	0,90 %		64	31	1.000 €	0,5 % entre UC ou des UC vers le fonds en euros (avec un minimum de 20 euros et plafonnés à 80 euros)	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone
Frontière Efficente	Apicil Assurances	www.apivie.fr (Courtage & Systèmes)	0,75 %	0,75 %	70	70	1.000 €	1 arbitrage gratuit/an puis 15 euros +0,2 % pour les arbitrages suivants	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone
Hedios Vie	ACMN Vie	www.hedios-vie.com (Hedios Patrimoine)	0,60 %	0,60 %	40	40	1.000 €	Aucun	Internet	Une formule de gestion conseillée « Hedios diversifiée » gratuite Conseillers en gestion de patrimoine sur rendez-vous
ING Direct Vie	Generali Vie	www.ingdirect.fr	0,60 %	0,88 %	15	7	1.000 €	0,25 % par arbitrage (avec un minimum de 25 euros)	Internet	Informations sur le site Conseillers clientèle et en gestion par téléphone
ISR Vie	Prudence Vie	www.jepargne-utile.com (Groupe April)	0,70 %	0,80 %	33	33 (fonds ISR exclusivement)	500 €	15 euros par arbitrage (avec un minimum de 750 euros)	Internet	Informations sur le site
Kapital-direct	Prudence Vie	www.placement-direct.fr	0,60 %	0,75 %	63	63	1.000 €	1 arbitrage gratuit/an puis 15 euros pour les arbitrages suivants en ligne (avec un minimum de 200 euros) ou 0,5 % par courrier (15 euros minimum, plafonnés à 100 euros)	Internet	Informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone Gestion pilotée (déléguée à Invesco) accessible à partir de 5.000 euros sous gestion pour un coût de 0,25 %/an sur les UC
LinXea Vie	Prudence Vie	www.linxea.com	0,60 %	0,60 %	260	260	1.000 €	1 arbitrage gratuit/an puis 15 euros pour les arbitrages suivants en ligne ou par courrier	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseil par un analyste en OPCVM indépendant (La Financière Roche Noire) offert par email
Meilleurtaux Vie	Suravenir	www.meilleurtaux.com	0,90 %	0,90 %	86	86	1.000 €	Arbitrages gratuits en ligne ou 0,25 % par arbitrage (avec un minimum de 20 euros) dans les autres cas	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone ou email Gestion avec mandat d'arbitrage (déléguée à Fédéral Finance Gestion) accessible à partir de 30.000 euros
Mes-placementsvie	Prudence Vie	www.mes-placementsvie.com	0,60 %	0,60 %	220	220	1.000 €	1 arbitrage gratuit/an puis 15 euros pour les arbitrages suivants (avec un minimum de 500 euros) en ligne ou par courrier	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseil par téléphone, email ou sur rendez-vous
MonFinancier Vie	Prudence Vie	www.monfinancier.com	0,60 %	0,60 %	200	200	1.000 €	15 euros par arbitrage en ligne ou par courrier	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseil patrimonial
Performance Absolue Vie	Apicil Assurances	www.performanceabsolue.fr (Courtage & Systèmes)	0,75 %	0,96 %	70	70	1.000 €	1 arbitrage gratuit/an puis 15 euros +0,2 % pour les arbitrages suivants	Internet et CGPI	Simulateurs et informations sur le site Conseil patrimonial
Self Vie	Oradea Vie	www.selepargne.fr	Frais dégressifs de 0,9 % à 0,7 % (à partir 100.000 euros) (1,1 % pour la SCPI Selectinvest 1)		44	41	500 €	0,5 % par arbitrage	Internet	Simulateurs et informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone
Symphonis Vie	Suravenir	www.symphonis.com	0,90 %		102	102	500 €	4 arbitrages gratuits/an puis 28 euros pour les arbitrages suivants	Internet	Informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone Gestion sous mandat (déléguée à Fédéral Finance Gestion) accessible à partir de 30.000 euros sous gestion
Vitalplus	Prudence Vie	www.vitalplus.fr	0,60 %	0,85 %	16	16	1.000 €	1 arbitrage gratuit puis 0,25 % pour les arbitrages suivants (avec un minimum de 25 euros)	Internet	Informations sur le site Conseillers clientèle par téléphone
Win to Win	La Mondiale Partenaire	En cours de référencement sur le site www.sicavonline.fr	Absence de fonds en euros	20 % de la surperformance sur chaque profil	14 dont 8 proposant des parts classiques ou solidaires	6	7.500 €	Aucun	Internet	3 profils de gestion (prudent, équilibre et dynamique) déclinés en 3 profils « solidaires » (20 % de la rémunération de Sicavonline Vie reversée à la Fondation Avenir Finance)

L'Agefi Actifs a sélectionné les principaux contrats d'assurance vie sans droits d'entrée. Cette liste n'est pas exhaustive, notamment en ce qui concerne les offres temporaires. Les noms des compagnies mentionnées sont celles figurant dans les conditions générales, mais Generali Vie s'appelle aujourd'hui Generali Patrimoine.

ART CONTEMPORAIN

La création chinoise défie les stars anglo-saxonnes

► Les ventes publiques font depuis déjà plusieurs années la part belle aux artistes anglais et américains nés après 1945

La jeune création contemporaine attire chaque jour de nouveaux collectionneurs qui se sentent en phase avec la production de leur temps. Qu'elle soit américaine, allemande, anglaise, française ou chinoise, elle jouit d'un engouement et d'une croissance exceptionnels. Avec ses foires et expositions, le premier marché permet la découverte et la promotion des nouveaux talents. Le second marché, par le biais des ventes publiques, permet d'asseoir le travail réalisé en amont, avec pour consécration l'établissement d'une cote officielle.

Au jeu des enchères, les stars consacrées sont encore anglo-saxonnes. Mais peu à peu, la Chine s'empare des places d'honneur. L'art contemporain est analysé sous l'angle de l'âge des artistes, seuls n'étant retenus ici que ceux qui sont nés après 1945.

Suprématie de Basquiat... Selon ce critère se distinguent des artistes disparus prématurément tels que Jean Michel Basquiat, décédé par overdose à 28 ans. Le jeune graffiteur new-yorkais, découvert par Andy Warhol, est d'ailleurs le roi du classement par produits de vente : il se hisse en première position avec 183 millions d'euros de chiffre d'affaires sur 17 ans de ventes publiques

et une enchère à 13 millions de dollars en mai 2007.

Son œuvre, bien qu'éphémère, compte pas moins de 800 à 900 tableaux et 1.500 dessins. Déjà en 1989, un an après son décès, les toiles de ce jeune artiste américain atteignaient 400.000 dollars en vente publique. En 2002, « Profit I » s'est arrachée 5 millions de dollars, un niveau jamais atteint à l'époque pour une œuvre réalisée tout juste vingt ans auparavant !

... et Hirst. Mais ce genre d'exploit tend à se répéter. Depuis, la cote des artistes émergents a encore doublé en moyenne. Parmi les plus exceptionnels résultats, soulignons les enchères à coups de millions de dollars pour l'Anglais Damien Hirst, auréolé du prestigieux Turner Prize en 1995. L'artiste signe sa première enchère millionnaire en dollars en 2003, avant de réitérer l'exploit à cinq reprises sur la seule année 2006. En juin 2007, six œuvres ont dépassé le million de dollars en l'espace de six mois.

A Londres, le fer de lance de l'écurie Saatchi a été couronné d'une enchère à 8,6 millions de livres sterling (plus de 17 millions de dollars) pour « Lullaby Spring », une importante armoire à pharmacie métallique contenant 6.136 pilules peintes individuellement.

► Mais la nouveauté vient de l'irrésistible ascension des peintres venus de Chine et de l'Inde, dont la cote explose

ARTISTES CONTEMPORAINS : LE TOP 20 ARTPRICE 2006/2007

Ventes du 1^{er} juillet 2006 au 30 juin 2007 en euros

	Artistes	Pays de naissance	Produit des ventes	Lots vendus	Adjudication maximale
1	BASQUIAT Jean-Michel (1960-1988)	EU	46.833.564	73	9.600.500
2	HIRST Damien (1965)	GB	37.536.421	122	12.752.080
3	ZHANG Xiaogang (1958)	CN	36.136.819	110	1.587.520
4	DOIG Peter (1959)	ST	20.040.811	45	7.741.800
5	YUE Minjun (1962)	CN	14.897.861	49	2.817.320
6	PRINCE Richard (1949)	EU	14.287.219	72	1.844.500
7	ZENG Fanzhi (1964)	CN	11.751.576	52	1.115.700
8	HARING Keith (1958-1990)	EU	11.003.802	167	1.841.500
9	KOONS Jeff (1955)	EU	9.315.111	67	2.803.320
10	WOOL Christopher (1955)	EU	8.452.305	30	1.184.240
11	GURSKY Andreas (1955)	DE	8.069.879	42	2.277.000
12	CHEN Yifei (1946-2005)	CN	7.590.651	22	3.473.280
13	ZHOU Chunya (1955)	CN	7.364.656	82	617.825
14	WANG Guangyi (1957)	CN	6.990.529	69	270.720
15	SUGIMOTO Hiroshi (1948)	JAP	6.955.169	130	1.217.370
16	KAPOOR Anish (1954)	IN	6.440.150	24	1.557.400
17	BARCELO Miquel (1957)	ESP	6.404.114	37	1.100.000
18	YAN Pei-Ming (1960)	CN	6.107.770	43	666.135
19	DUMAS Marlene (1953)	SUD	6.075.937	29	1.326.000
20	KIEFER Anselm (1945)	DE	5.988.298	15	2.427.040

Source : Artprice.com

Il est ainsi devenu l'artiste vivant le plus cher du marché.

Et sa cote en ventes publiques devrait encore augmenter dans les

prochains mois : pour preuve, le 30 août, la White Cube a vendu pour 100 millions de dollars « For the love of God », un crâne en platine recouvert de 8.601 diamants. Jamais une œuvre vendue du vivant de son auteur n'avait été négociée à de tels sommets jusqu'à présent.

Bon comportement de la photographie. Si les installations décrochent souvent les meilleurs prix compte tenu de leur envergure et de leur présence, la photographie est un médium particulièrement apprécié par les nouveaux collectionneurs.

Ainsi, Richard Prince et Andreas Gursky sont des habitués des podiums des ventes « Contemporary Art » chez Sotheby's et Christie's. Ils se hissent aisément dans les 20 premières places du classement. Récemment, Andreas Gursky a repris la tête du marché de la photographie contemporaine avec une enchère à 2 millions de dollars pour « 99 cents », en novembre 2006, puis 1,5 million de livres sterling (environ 3 millions de dollars) le 7 février 2007.

La percée chinoise. Mais la Chine pourrait rapidement brouiller les cartes. Depuis quelques mois, les artistes occidentaux sont fortement concurrencés par leurs homologues chinois et indiens (L'Agefi Actifs n°309, p.11).

Plusieurs artistes contemporains chinois ont déjà atteint le million de dollars aux enchères, tels que Liu Xiaodong, Zeng Fanzhi ou Zhang Xiaogang.

En septembre 2007, sur les 25 artistes contemporains ayant franchi le seuil du million d'euros en ventes publiques, six sont originaires de Chine. D'ici à un an, leur nombre pourrait aisément doubler. Parmi les plus attendus, retenons Wang Yidong, Liu Ye, Mao Yan, Yan Pei Ming, Cai Guo-Qia ou encore Fang Lijun.

L'arrivée de la Chine dans l'univers des ventes publiques va profondément changer la donne. Déjà en 2006, la Chine s'est positionnée en quatrième place du marché mondial. De plus, outre les mastodontes Sotheby's et Christie's aux Etats-Unis, plusieurs maisons de ventes européennes telles que Koller, Bonhams ou Artcurial profitent de cet engouement international pour orchestrer quelques grandes ventes d'art contemporain chinois. Cette dernière maison de vente vient d'ailleurs d'annoncer l'ouverture d'Artcurial China. ◀

Page réalisée avec Artprice.com

PROCHAINES VENTES AUX ENCHÈRES	MAISONS DE VENTE	LIEU	DATE
Tableaux XIX ^e et XX ^e	Florence Rois	Granville	7-oct-07
Estampes, dessins, gouaches, bronzes, tableaux du XIX ^e , tableaux modernes	Bretagne Enchères	Rennes	7-oct-07
Tableaux & sculptures XIX ^e du XIX ^e , tableaux modernes et contemporains	Cheval-Légers Enchères	Versailles	30-sept-07
Art contemporain 1	Artcurial	Paris	21-oct-07
Art contemporain	Piasa	Paris	19-oct-07
Tableaux russes et peintres russes de l'Ecole de Paris	Aguttes	Neuilly	31-oct-07
Dessins et tableaux modernes	Delorme-Collin du Bocage	Paris	10-oct-07
Collection Alain Delon	Comette de Saint-Cyr	Paris	15-oct-07

Actions, gestion quantitative active

CPR Middle-Cap France 110,15%*

CPR Active Euroland 81,00%*

CPR Renaissance Japon 34,12%*

CPR Middle-Cap Europe 100,21%*

CPR Active Europe 71,32%*

CPR Active Japan 24,55%*

Performances cumulées sur 3 ans 31/08/2007 - source CPR AM.

*Disponible aussi en part I "Institutionnels". Durée minimum de placement recommandée de 5 ans. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

CPR ASSET
MANAGEMENT

La Biennale de Lyon sous le signe du jeu

→ La 9^e Biennale de Lyon a ouvert ses portes le 17 octobre jusqu'au 6 janvier 2008. Les commissaires désignés de cette édition, Stéphanie Moïsson et Hans Ulrich Obrist, ont voulu brosser, comme l'indique son titre, « l'histoire d'une décennie qui n'est pas encore nommée ». 49 critiques et commissaires internationaux et 14 créateurs ont aussi sélectionné leurs artistes préférés pour répondre à la question qui leur était posée : « Quel est selon vous l'artiste essentiel de cette décennie ? » Leurs pièces ont été exposées en quatre lieux. A la Sucrière, centre névralgique de la Biennale, s'est par ailleurs greffée une nouvelle foire d'art contemporain, la Docks Art Fair, regroupant 40 galeries sous un vaste chapiteau.

Arcimboldo au Luxembourg jusqu'au 13 janvier 2008

→ Le peintre maniériste italien Giuseppe Arcimboldo (1526-1593), célèbre pour ses portraits en anamorphoses composés de plantes, de fruits, d'animaux ou d'objets de toute nature, et reproduits de multiples fois tant dans les ouvrages scolaires que par la publicité, se voit consacré une importante exposition au Musée du Luxembourg. Pour ce rendez-vous exceptionnel, une centaine de ses œuvres ont été regroupées, certaines n'ayant jamais encore été exposées. Son incroyable réputation tient pourtant à un nombre d'œuvres très limité. D'ailleurs, aux enchères, ses apparitions sont rarissimes. Tout juste trois œuvres y ont été proposées en vingt ans : deux toiles et un dessin. Ce dernier, intitulé « *Allegory of death* », est parti pour 27.000 livres en juillet 2002. Son record est détenu par un portrait composé de fruits, adjudgé 1,3 million de dollars chez Sotheby's en 2000.

Un « plan de renouveau » pour dynamiser le marché de l'art

→ Le lundi 24 septembre, lors d'une conférence de presse à l'occasion de la présentation du tableau de Francis Picabia, « *L'adoration du veau* », acquis récemment grâce à l'aide de mécènes privés, la ministre de la Culture Christine Albanel a annoncé son intention de créer « à très brève échéance un plan de renouveau pour le marché de l'art » en France (lire aussi p. 28). Il faut dire que le marché français est désormais très loin derrière les Etats-Unis et le Royaume-Uni. En 2006, ils se sont partagé 72,2 % du produit des ventes mondiales contre 6,4 % pour la France.

EVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2007 (en %), au 26/09/07 à 17h30

CAC 40	+2,69
DJ EUROSTOXX 50	+5,89
DAX 30	+18,25
FTSE 100	+3,37
S&P 500	+7,68
DOW JONES	+11,27
NASDAQ COMPOSITE	+12,04
NIKKEI 225	-4,59

Swiss Life Assurances et Financière - Entreprise régie par le code des Assurances - www.swisslife.com

partager
+
de valeurs

Avec les CGPI, nous partageons le même esprit de dynamisme et de développement.

LES ENGAGEMENTS CGPI

Depuis plusieurs années, l'histoire entre les CGPI et Swiss Life ne cesse de s'enrichir. Fort de ce lien légitime, Swiss Life s'engage encore plus loin dans cette relation avec la mise en place d'un dispositif dédié renforcé : une force commerciale implantée dans chaque région pour une plus grande proximité et réactivité, un Département Clientèle Patrimoniale qui met à votre service son expertise, un Back Office de très haute qualité qui gère la totalité des attentes de vos clients. Plus que jamais, Swiss Life affirme son engagement de proximité, de disponibilité et de personnalisation pour créer ensemble plus de valeur. CGPI, avec Swiss Life, vous avancez, nous assurons. www.swisslife.fr



SwissLife

MARCHÉ DE L'ART

Les pistes d'une loi de défiscalisation

► Le nouveau chef de l'Etat fait du développement du marché de l'art en France un des objectifs de sa politique culturelle

La mise en place d'un train de mesures fiscales dans le domaine de l'art semble au cœur de la politique culturelle voulue par le président de la République. Il est vrai que le marché de l'art français est depuis longtemps handicapé par sa fiscalité et par des contraintes administratives pesantes. Non seulement la France n'arrive plus à faire émerger les artistes français à l'échelle internationale mais en plus, le manque d'acheteurs français conduit à une exportation massive de son patrimoine.

De nombreuses voix s'élèvent pour stopper ce cercle vicieux qui stérilise la vie artistique en France. Rémy Aron, artiste et président de la Maison des artistes, se fait actuellement le porte-drapeau de la mise en œuvre d'une loi de défiscalisation de l'art. Selon lui, « la mise en œuvre d'une grande loi de défiscalisation de l'art est très importante car elle permettra d'une part le soutien de la création contemporaine dans

le sens de la diversité esthétique, et elle incitera d'autre part les particuliers à acquérir des œuvres d'art. Elle soutiendra, par là même, la création contemporaine française. » Il ajoute : « Nous faisons de cette loi un cheval de bataille de la Maison des artistes et nous pensons qu'elle constituerait une mesure culturelle forte car elle permettrait une relance du marché de l'art intérieur et la dynamisation de la création artistique française. » Cette loi pourrait s'articuler autour de cinq axes :

Le soutien à la création consisterait en un crédit d'impôt pour les particuliers achetant des œuvres d'artistes vivants

Soutien de la création artistique contemporaine. Il consisterait en un crédit d'impôt pour les particu-

► L'idée de la promulgation d'une grande loi de défiscalisation des œuvres d'art revient à l'ordre du jour

liers achetant des œuvres d'artistes vivants. Une telle mesure rapprocherait les particuliers des entreprises qui profitent déjà d'un système similaire. Pourrait également être envisagée la création de FCP artistiques sur le modèle des FCPI, permettant un soutien financier d'envergure à la création artistique française.

Simplification du statut fiscal du collectionneur. Il conviendrait de simplifier le régime de transmission des œuvres d'art qui, régi par l'article 764 du CGI, apparaît trop confus et compliqué à de nombreux professionnels. Par ailleurs, le collectionneur qui souhaite acquérir une œuvre d'art dans un pays hors de l'Union européenne doit faire face à des frais importants (transport, modalités douanières...) et surtout se doit d'acquitter la TVA à l'importation de 5,5 % ou de 19,6 % en fonction du bien. Afin d'encourager l'achat par des particuliers français d'œuvres d'art situées hors de l'Union euro-

péenne, il serait intéressant de créer un crédit d'impôt égal à 30 % du prix d'acquisition, ce qui renverserait le phénomène d'exportation massive de nos œuvres d'art.

Pour les PME/PMI, le taux faible de 5 % rend l'opération d'acquisition plus compliquée

Protection des patrimoines artistiques privés. Afin de soutenir la protection des patrimoines artistiques, il faudrait instaurer la déductibilité sur les revenus globaux des frais liés à la détention et à la protection d'œuvres d'art (assurance, inventaires et frais de protection...). Corrélativement, il convient d'accentuer la lutte contre le trafic de biens culturels par un renforcement des structures policières.

Développement du mécénat. Des améliorations peuvent être apportées à la loi de 2003 sur le mécénat. Le taux qui limite l'acquisition d'œuvres d'art par les entreprises est de 5% du chiffre d'affaires. Pour les très grandes entreprises, l'achat d'œuvres d'artistes vivants ne pose pas de difficulté. Mais pour les PME/PMI, le taux faible de 5% rend l'opération plus compliquée. La mise en place de taux différenciés en fonction du chiffre d'affaires des entreprises rendrait l'acquisition d'œuvres d'art beaucoup plus attractive pour les petites entreprises.

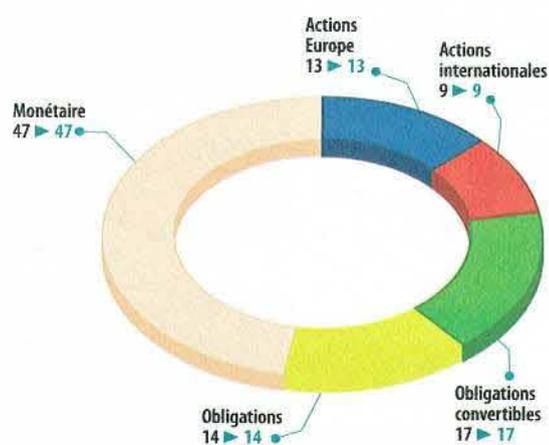
Aide aux professionnels du marché de l'art. Il est nécessaire d'aider ces acteurs clés dans l'exercice de leur activité en accentuant les simplifications administratives et en créant un crédit d'impôt pour toutes les dépenses liées à l'importation d'œuvres d'art ou à la promotion de leurs activités à l'échelle mondiale. ◀

Par Fabien Bouglé, consultant en gestion de patrimoines artistiques, Saint-Eloy Art Consulting

Les portefeuilles types : Meeschaert Asset Management

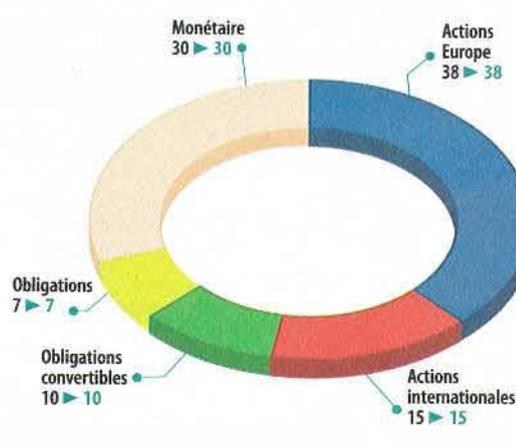
► D'une semaine sur l'autre, de grands intervenants de la Place révèlent leur politique d'investissement par classes d'actifs et zones géographiques. Des rendez-vous avec Robeco Gestions, Fortis IM, La Banque d'Orsay et Meeschaert Asset Management

PORTEFEUILLE SÉCURITÉ

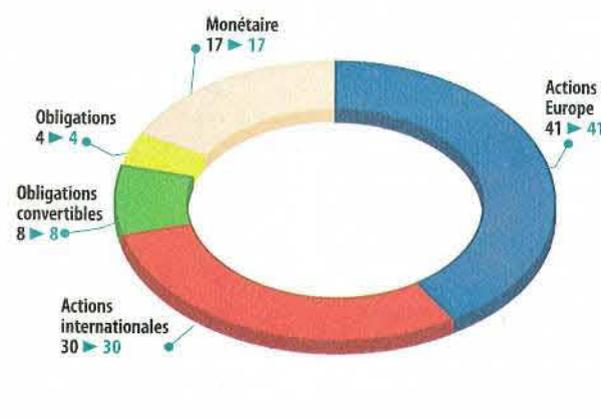


Allocation du mois précédent (20) → (20) Nouvelle allocation

PORTEFEUILLE ÉQUILIBRE



PORTEFEUILLE DYNAMIQUE



Septembre (en %)

L'AVIS DE MEESCHAERT AM

Le contexte économique et boursier rendant plus difficile l'élaboration de stratégies d'investissement marquées, des positions plus équilibrées ont été adoptées au sein des portefeuilles par classes d'actifs et zones géographiques.

La vigilance et l'attitude proactive de la Réserve fédérale américaine a plutôt rassuré les observateurs, dans un environnement où la conjoncture devrait rester bien alimentée par la dynamique des pays émergents. Les marchés vont toutefois chercher à tester la solidité de la croissance mondiale et à scruter les commentaires des sociétés quant à leurs perspectives d'activité, empêchant ainsi l'émergence d'une tendance de fond plus notable.

PRINCIPAUX POINTS FORTS DU MARCHÉ

- Les pays émergents constituent un soutien fort à la croissance mondiale
- Les entreprises, en bonne santé, ont des bilans sains et des valorisations raisonnables
- Les banques centrales deviennent plus accommodantes, notamment aux Etats-Unis, et diffusent une masse importante de liquidités

PRINCIPAUX POINTS FAIBLES DU MARCHÉ

- La faible visibilité du scénario économique 2008, notamment aux Etats-Unis
- Les probabilités de révision à la baisse des bénéfices des sociétés augmentent, particulièrement dans le domaine des services financiers
- Après les Etats-Unis, certains pays européens pourraient être touchés par des défaillances dans le domaine de l'immobilier

ALLOCATION GLOBALE

Actions	=
Monétaire	+
Obligations	=

+ : augmentation
- : diminution
= : stable

Produits patrimoniaux : les nouvelles offres des promoteurs

► L'Agefi Actifs présente une sélection des produits patrimoniaux mis sur le marché ces dernières semaines

► Les principales caractéristiques des OPCVM, contrats d'assurance vie et produits de retraite-prévoyance

OPCVM

Nom	Code Isin	Type	Promoteur	Gestionnaire	Frais de gestion	Commission de surperformance	Droits d'entrée	Date de commercialisation	Échéance (en années)	Description
Stereo	FR0010507509	FCP	Groupe Arkéa	Federal Finance Gestion	2 % max		2 % max	Du 1 ^{er} octobre au 22 novembre 2007	5 ans, 11 mois et 20 jours	Fonds à formule assorti d'une garantie en capital majorée d'une performance de 30 % à l'horizon du 15/11/10 (2 ans 11 mois et 20 jours) si l'indice DJ EuroStoxx 50 a progressé d'au moins 15 % sinon d'une performance égale à 200 % de la performance moyenne de l'indice à l'échéance du 15/11/13. Éligible au PEA.
Partenariat & Innovation	FR0010504910	FCPI	Groupe LCF Rothschild	Edmond de Rothschild Investment Partners	3,6 % TTC		5 % max	Jusqu'au 27 décembre 2007	7 ans, prorogable deux fois un an	Fonds commun de placement dans l'innovation. L'investissement minimum a été fixé à 150 parts, soit 2.400 euros.
Cruzado	FR0010491795	FCP	BNP Paribas et les sociétés du Groupe BNP Paribas	BNP PAM	1,96 %		2 % avant le 16/11/07 (13h), néant jusqu'au 09/11/07 dans le cadre des contrats d'assurance vie ou de capitalisation du groupe, 5 % à partir du 16/11/07 (13h)	Jusqu'au 16 novembre 2007	6 ans	Fonds à formule garantissant 100 % du capital investi à l'échéance avec une majoration de la performance la plus élevée entre la somme de 6 gains annuels, comprise entre 10 % et 30 %, et la performance moyenne de l'indice DJ EuroStoxx 50.
Atome Euro Large Cap 130/30	FR0010486969	FCP	SGAM	SGAM	2,4 % TTC	20 % de la performance au-delà de l'indice DJ EuroStoxx 50	2 % max			Fonds d'actions éligible au PEA avec une structure de portefeuille dite « 130/30 » (exposition acheteuse à hauteur de 130 % de l'actif et vendeuse jusqu'à 30 % de l'actif).
Strategic Solutions - Global Diversified Growth Fund	LU0314807875	SICAV	Schroders	Schroders	1,5 %		5,26 % max			Création d'une part pour les investisseurs particuliers. Le fonds associe les classes d'actifs traditionnelles (actions et taux) avec une gestion active de l'exposition au risque de marché et les classes d'actifs alternatives (immobilier coté, private equity, hedge funds, matières premières...).
Diadème Innovation III	FR0010464081	FCPI	UFG Partenaires	UFG Private Equity	3,8 % TTC			Jusqu'au 31 décembre 2007	7 ans	Fonds commun de placement dans l'innovation. L'investissement minimum a été fixé à 10 parts, soit 1.000 euros.
Diadème Proximité	FR0010476407	FIP	UFG Partenaires	UFG Private Equity	3,8 % TTC			Jusqu'au 31 décembre 2007	7 ans	Fonds d'investissement de proximité. L'investissement minimum a été fixé à 10 parts, soit 1.000 euros.

ASSURANCE VIE

Nom	Promoteur	Assureur	Type de contrat	Frais sur versements	Frais de gestion sur encours	Frais d'arbitrage	Date de lancement	Versement minimum à l'adhésion	Garanties de prévoyance	Description
Abivie	Altaprofits	ACMN Vie	Multisupport	0 %	0,6 % sur le fonds en euros et les unités de compte	Gratuit	Sept-07	1.000 euros en gestion libre et 5.000 euros en gestion pilotée	Garantie décès plancher optionnelle	Deuxième contrat multisupport multigestionnaire sans frais d'entrée commercialisé sur internet par Altaprofits. Les principales différences avec la première offre portent sur l'assureur (Generali Patrimoine pour Altaprofits Vie et ACMN Vie pour Abivie), la société de gestion mandatée pour la gestion pilotée (Lazard Frères Gestion pour Altaprofits Vie et DWS Investments pour Abivie), le nombre de supports (283 pour Altaprofits et 208 pour Abivie) et les frais (frais de gestion et d'arbitrage moins élevés sur Abivie).

RETRAITE/PRÉVOYANCE

Nom	Promoteur	Assureur	Type de produit	Frais	Description
Assurance Dépendance Aviva	L'association Ader	Aviva Direct	Assurance dépendance	Tarif : pour une rente mensuelle de 1.500 euros par mois et une souscription à 65 ans, pour l'option dépendance partielle et totale : 98,05 euros par mois. L'option dépendance totale seule est à 75 euros.	Le contrat garantit, en cas de perte totale ou partielle d'autonomie, le versement d'une rente mensuelle viagère. L'état de dépendance est défini par référence aux Groupes Iso-ressources (GIR) correspondant à des degrés de dépendance et par l'impossibilité d'effectuer seul certains actes de la vie quotidienne. L'âge de souscription minimum est de 50 ans et le maximum de 75 ans. Cinq montants de rente sont proposés entre 300 et 1.500 euros par mois. Une simple déclaration de bonne santé suffit. Dans le cas contraire, un questionnaire complémentaire est nécessaire. Un service d'assistance «Aviva Présence» complète l'offre. La distribution est assurée par les agents généraux d'Aviva.

ACTIONS EUROPÉENNES

DNCA lance un fonds centré sur la thématique des infrastructures

► La société de gestion a accueilli Igor de Maack, ancien de chez Ixis CIB puis Lazard-Ixis, pour créer Leonardo Infrastructure Fund Europe

Les exemples mis en avant par DNCA pour justifier la création de son nouveau fonds sur les infrastructures ne manquent pas. Le transport, l'énergie (hors pétrole), et plus particulièrement les énergies renouvelables ou encore les services aux collectivités, devraient fortement croître ces prochaines années. Selon l'OCDE, la part du PIB consacrée aux infrastructures de transport devrait atteindre 2 %, contre 1 % aujourd'hui. Autre exemple du développement attendu du secteur, la Banque Mondiale estime que les besoins en énergie vont progresser de 60 % à un horizon de 25 ans.

Au début du mois de mai, Igor de Maack a rejoint les équipes du gestionnaire avec, dans ses cartons, les grandes lignes de Leonardo Infrastructure Fund Europe (Life), le produit aujourd'hui proposé par DNCA. Ce fonds sera cogéré par

Jean-Charles Mériaux et, dans le même temps, Igor de Maack assurera la cogestion de Centifolia, un des fonds phares de DNCA.

Fonds défensif. Sans plus de précisions, un fonds investi sur le secteur des infrastructures renseigne peu l'investisseur sur la véritable nature du produit. En effet, la thématique regroupe des secteurs et des zones géographiques très divers permettant de proposer des produits aux caractéristiques financières très différentes.

Fidèle à ses habitudes, DNCA a opté pour une vision prudente des infrastructures. Le gérant se concentre sur les secteurs du transport et des services aux collectivités. « Nous avons voulu créer un produit défensif en nous concentrant sur les entreprises qui gèrent les infrastructures, par opposition aux entreprises qui les fabriquent »,

explique Igor de Maack, le gérant du fonds.

► Selon le gestionnaire, le secteur devrait profiter du fort besoin en infrastructures partout dans le monde, et principalement en Europe

Régulation protectrice. Les valeurs constituant le portefeuille sont de natures très différentes les unes des autres. Cependant, elles présentent le point commun d'être soumises à une autorité de régulation protégeant leurs revenus. « Les infrastructures possèdent toutes la particularité d'opérer un service public 24 heures sur 24 contre le paiement d'une redevance ou d'un péage par l'utilisateur ou le client, dans un univers régulé (monopolistique ou oligopolistique) par une autorité de tutelle », indique DNCA dans sa présentation aux investisseurs.

Au final, le fonds sera surtout composé de grandes capitalisations européennes, même si le gérant ne s'interdit pas d'investir sur d'autres zones géographiques (notamment en Asie), pour une part pouvant aller

jusqu'à 25 %, dans le cas où des opportunités se présenteraient. Quoi qu'il en soit, l'indice de référence du fonds reste le Macquarie Global Infrastructure Europe.

Une alternative à l'immobilier coté. Les caractéristiques du produit de DNCA se veulent proches de celles présentées par un fonds investi dans l'immobilier coté. Dans les deux cas, les titres distribuent d'importants dividendes et leurs revenus sont indexés sur l'inflation (puisque réévalués chaque année). Ainsi, le dividende moyen du portefeuille est attendu supérieur à 3 % par an.

Cependant, contrairement à l'immobilier, le secteur des infrastructures serait moins pénalisé par une hausse des taux. « Les taux longs réagissent en fonction des anticipations d'inflation et de croissance réelle. Or, les infrastructures sont protégées contre l'inflation tout en profi-

Caractéristiques

→ Techniques :

Code Isin : LU0309082799

Frais de gestion : 2,4 %

Frais de souscription : 3 % maxi

→ Commerciales :

Le fonds est décliné en plusieurs parts, dont une destinée à la distribution intermédiaire par le canal des conseillers indépendants.

tant d'une partie de la croissance. Le secteur est donc en partie immunisé contre une hausse des taux », affirme Igor de Maack.

Des risques mesurés mais réels.

Malgré le positionnement très prudent du fonds et les forts dividendes attendus, le produit reste tout de même soumis aux aléas des marchés d'actions. Les risques sont donc maîtrisés mais restent réels, d'autant que certaines valeurs du secteur, notamment les services aux collectivités, ont déjà très bien performé ces dernières années. ◀

Franck Joselin



Des performances durables pour vos investissements

Performances et classements au 31 août 2007, après la crise

TRÉSORERIE DYNAMIQUE
Performance 1 an
ECOFI QUANT TRÉSORERIE DYNAMIQUE
+ 4,04%
(Eonia OIS : + 3,76%)
Classement : 5^e/111

PERFORMANCE ABSOLUE
Performance 2 ans*
ECOFI PRIME DE RISQUE
+ 39,98%
Classement : 1^{er}/48

CONVERTIBLES
Performance 3 ans
ECOFI CONVERTIBLES EURO
+ 40,58%
(ECI Euro : + 32,53%)
Classement : 3^e/42

DIVERSIFIÉS
Performance 3 ans
ECOFI ENTREPRISES
+ 23,85%
(50% ECI Euro + 50% iBoxx euro corp. non financier : +19,78%)
Classement : 3^e/62

ACTIONS INTERNATIONALES
Performance 3 ans
ECOFI ACTIONS RENDEMENT
+ 80,96%
(MSCI World en euros dividendes nets réinvestis : + 42,58%)
Classement : 3^e/133

FONDS SOLIDAIRES
Performance 3 ans
CHOIX SOLIDAIRE**
+ 22,95%
(Livret A +1,50% : +11,69%)
Classement : 10^e/93

* L'orientation de gestion actuelle date du 1er janvier 2005. ** Performance et classement tenant compte de la transformation du FCP Choix Solidaire en SICAV le 14/06/05 (Source Ecofi Investissements). Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs des OPCVM.

Société de gestion du Groupe Crédit Coopératif, Ecofi Investissements gère plus de 9 milliards d'euros pour le compte d'investisseurs institutionnels et privés à qui elle propose une gamme complète d'OPCVM couvrant toutes les classes d'actifs. (SGP agréée par l'AMF N° GP97004).

GRUPE BANQUE POPULAIRE

Ecofi Investissements
48, rue Notre-Dame des Victoires • 75002 Paris
www.ecofi.fr • contact@ecofi.fr

Robeco lance une offre de trésorerie spécialement destinée à la clientèle entreprise des CGPI

→ Robeco Investicash se présente sous la forme d'une gamme composée d'une sélection de fonds internes et de fonds multigestionnaires, présentés par durées de placement recommandées. Cette offre est destinée à être commercialisée par les CGPI et s'adresse aux personnes morales (PME, TPE et SCP) qui souhaitent optimiser le placement de leur trésorerie à court et moyen/long terme. Robeco Investicash est accessible à partir de 60.000 euros dans le cadre du compte d'investissement Robeco pour personnes morales.

Bilan flatteur de la gestion européenne pour 2006

→ L'Efama, l'association européenne de la gestion d'actifs, vient de publier son Fact Book 2007. L'organisme constate - un peu après coup - que la collecte de l'année 2006 s'est révélée très importante avec 540 milliards d'euros investis dans les fonds européens. Toujours selon l'organisme, l'industrie de la gestion en Europe a progressé de 15 % par an entre 2002 et 2006, passant de 4.296 milliards d'euros en 2002 à 7.552 milliards en 2006.

Vers une information immobilière de source publique

→ La délégation du Sénat pour la planification vient de publier un document d'information sur la mesure des prix immobiliers. Au regard des divergences entre les deux principaux outils de mesure, à savoir les indices Notaires-Insee et Fnaim, elle propose un rapprochement entre acteurs afin de comparer les bases de données et les méthodes utilisées. En effet, entre 2001 et 2006, les prix des logements anciens ont augmenté de 85 % d'après la Fnaim et de 95 % pour l'indice Notaires-Insee. Par ailleurs, la délégation du Sénat préconise une meilleure utilisation des sources fiscales et foncières - délivrance de permis de construire, perception de droits de mutation, cadastre... - pour promouvoir l'information immobilière de source publique.

GMF lance une assurance temporaire décès

→ GMF lance Accolia, un nouveau contrat de prévoyance assuré par GMF Vie. L'assuré a le choix du montant du capital pour lequel il souhaite se garantir, entre 20.000 et 59.000 euros. Ce dernier est versé aux bénéficiaires désignés en cas de décès toute cause et doublé en cas de décès accidentel. En cas de perte totale et irréversible d'autonomie (PTIA), c'est l'assuré qui reçoit le capital. L'adhésion reste possible entre 18 ans et 60 ans, sans examen médical à l'adhésion. Le contrat est proposé dans les agences GMF, en vente à distance et par internet.

Templeton Euroland Fund est devenu éligible au PEA

→ Créé depuis janvier 1999, le compartiment de la Sicav luxembourgeoise de Franklin Templeton, dont les encours dépassent aujourd'hui le milliard d'euros, est éligible au PEA depuis le 4 septembre dernier. Le fonds investit sur des sociétés de la zone euro selon le style de gestion « value ».

**UN MANDAT DE
CONSEIL HAUT DE
GAMME POUR LA
GESTION FINANCIÈRE
DU CONTRAT HIMALIA**



Himalia GESTION PILOTÉE

L'expertise de 5 ténors de la finance pour optimiser la stratégie patrimoniale et financière de vos clients.

Pour en savoir plus, contactez votre Inspecteur Generali Patrimoine ou connectez-vous sur le site www.generalipatrimoine.fr.

DNCA
FINANCE
Gruppo Banca Leonardo

EDMOND DE ROTHSCHILD
ASSET MANAGEMENT
GROUPE LCF ROTHSCHILD



FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUEUR

GENERALI
Investments

Tocqueville

Tocqueville Finance S.A.
Gestion Privée - Gestion Luxebourgeoise



GENERALI
Patrimoine



ASSURANCE VIE

Nortia lance à son tour un contrat euro diversifié

► Convaincu que le contrat euro diversifié n'est pas soumis à l'ISF, Nortia suit la voie ouverte par Dexia Epargne Pension

À contre-courant de la tendance attentiste de certaines compagnies d'assurances, découlant pour partie de la controverse fiscale attachée à ce type d'assurance vie (*L'Agefi Actifs n°306 p. 5 et n°313 p.5*), Nortia lance son premier contrat euro diversifié, dénommé Alegria. Souscrit auprès de Dexia Epargne Pension, il dispose de tous les atouts de son contrat multisupport Panthéa en termes de gestion financière mais avec, en prime, un fonds euro diversifié.

Destiné à une clientèle patrimo-

niale de moins de 70 ans, soumise à l'ISF et ayant des objectifs de performance supérieure à 10 ans, Alegria se distingue du contrat de Dexia Epargne Pension par l'existence d'une garantie de capital au terme du contrat.

Options multiples. Le contrat, résolument haut de gamme, prévoit une durée d'investissement de 10 ans minimum et au plus de 40 ans. Le capital investi doit être d'au moins 300.000 euros et les versements complémentaires sont libres avec un minimum de 50.000 euros. L'investissement sera réparti à hauteur d'au moins 20 % sur le fonds euro diversifié géré par Dexia Asset Management, le solde pouvant être investi librement parmi un large choix d'OPCVM (des fonds Aria, une dizaine de SCPI, des produits structurés ainsi qu'une SCI). L'assuré pourra choisir de déléguer tout ou partie de la gestion de son contrat à travers cinq profils, tous multigestionnaires.

Par ailleurs, l'assuré peut bénéficier de quatre options de gestion assistée : l'écrêtement des plus-values, le *stop-loss* relatif (arrêt des

moins-values), les transferts programmés, ainsi que l'arbitrage progressif combiné, qui permet sur une période suffisamment longue et sur des fonds offrant un minimum de volatilité de tirer parti des fluctuations de marché.

Les atouts de l'euro diversifié. Le principal argument avancé par Nortia pour justifier le lancement de son nouveau produit est sa non-intégration dans la base taxable de l'impôt de solidarité sur la fortune en l'absence de valeur de rachat pendant les dix premières années. Nortia s'appuie, comme d'autres professionnels, sur la combinaison des articles L.142-5 et R.142-8 du Code des assurances, associés à l'article 885 F du CGI, qui soustrait de l'impôt de solidarité sur la fortune le contrat pendant cette période.

Ces atouts sont étroitement liés à l'indisponibilité de l'épargne pendant ces dix ans, ce que devra bien mesurer l'investisseur. Ce dernier doit donc garder en mémoire qu'aucune avance n'est permise. Néanmoins, si l'assuré décède dans cet intervalle, le capital en compte au jour du décès est versé aux bénéficiaires désignés.

► La nouvelle offre, Alegria, comporte une garantie de capital au terme et un large choix de supports d'investissement

Le fonds euro diversifié en quelques mots

Autorisé au sein des contrats d'assurance vie par la loi du 26 juillet 2005, le fonds euro diversifié, qui doit obligatoirement représenter au moins 20 % de l'allocation, allie garantie du capital au terme et rendement espéré. À la différence des contrats multisupports, comprenant une partie investie en unités de compte n'étant pas garantie et une partie « euro » garantie tout au long du contrat, le contrat euro diversifié permet à l'assureur une gestion plus souple des actifs en remplaçant la garantie permanente en euros par une garantie au terme mais se traduisant par

une espérance de gain plus importante. L'épargne investie dans ce fonds est répartie entre la provision mathématique assurant la garantie du capital à terme et la provision technique de diversification (PTD), moteur de performance. Celle-ci sera fonction de la clé de répartition entre la provision mathématique et la PTD. Par ailleurs, l'affectation de la performance sera décidée par l'assureur en fonction de la durée du contrat et de la conjoncture des marchés. À noter que, plus la durée du contrat est longue, plus l'assureur pourra prendre des risques pour augmenter les chances d'un rendement meilleur.

Passé ce délai décennal, le contrat retombe dans le régime classique de

l'assurance vie, avec la fiscalité qui lui est attachée. ◀ **A.S.**

Caractéristiques

→ Techniques

Frais sur versements : 3 % maximum

Frais de gestion administrative : 1 %

Frais d'arbitrage : 0,50 % du montant arbitré plafonné à 300 euros (premier arbitrage annuel gratuit)

Précision : les commissions versées au titre de la gestion financière, forfaitairement fixées à 0,65 %, viennent en déduction des frais de gestion financière

→ Commerciales

Reservé à une clientèle haut de gamme

ASSURANCE VIE

Linxea étoffe sa gamme de produits et services

► Linxea a présenté LinxeAvenir, son nouveau contrat multisupport élaboré avec Suravenir

► Le courtier enrichit également son offre d'un produit structuré et d'un site internet amélioré

Après avoir développé en 2005 Linxea Vie, un contrat d'assurance vie géré par Prudence vie (Groupe Generali), Linxea lance LinxeAvenir, un contrat individuel multisupport sans droits d'entrée et conçu en partenariat avec Suravenir.

Simple évolution. Cette offre se révèle assez semblable au contrat déjà proposé par le courtier. Cependant, la gestion administrative sera cette fois entièrement assumée par Linxea au lieu d'être déléguée à l'assureur. Un choix de 110 OPCVM sera proposé au lancement, mais la liste devrait rapidement s'enrichir. Des versions capitalisation et Madelin sont également prévues pour 2008. LinxeAvenir se distingue également de Linxea Vie par la gratuité de nombreuses options dont l'arbitrage et le *stop-loss*.

Interactivité de la relation. Afin d'aider les épargnants dans leurs actes d'arbitrages, le courtier met à la disposition des souscripteurs le service d'alertes de la Financière Roche Noire. Par ailleurs, Linxea a mis en place sur son site une encyclopédie collaborative du patrimoine,

Caractéristiques

→ Techniques

Frais d'entrée : 0 %

Frais de gestion : 0,6 %

Minimum de souscription : 500 euros

Versement complémentaire minimum : 100 euros

→ Commerciales

Commercialisation : www.linxea.com à partir du 1^{er} novembre

Linxeawiki, contenant un annuaire des membres, une bibliothèque de documents, un glossaire ainsi que des présentations détaillées de portefeuilles de clients.

Partenariat avec Exane. Enfin, Linxea a annoncé le lancement d'un produit structuré en collaboration avec Exane, EuroCroissance 10 %. Indexé sur le DJ EuroStoxx 50, ce produit d'une durée maximale de huit ans garantit un coupon de 10 % en cas de performance nulle ou positive de l'indice sur un an, avec un capital garanti à l'échéance tant que l'indice n'enregistre pas une baisse de plus de 30 % pendant la période. Il sera commercialisé du 1^{er} octobre au 10 décembre prochain. ◀ **D.M.**





PRÉPARATIONS 2008

Des formations d'excellence qualifiantes et diplômantes

D.U. Gestion de Patrimoine*
273 heures d'enseignement réparties sur 35 jours selon deux formules :

Université annuelle → 11 séminaires sur une année à Clermont-Ferrand à partir de janvier 2008 et à Aix-en-Provence à partir d'octobre 2008

Université d'été → 7 semaines en juin et septembre 2008 à Clermont-Ferrand

*Diplôme permettant le conseil juridique approprié à la gestion de patrimoine (arrêté du 19 décembre 2000)

D.U. Ingénierie Patrimoniale du Chef d'Entreprise
200 heures d'enseignement réparties sur 28 jours (9 séminaires)
→ A Aix-en-Provence à partir de janvier 2008
→ A Paris à partir de mars 2008

D.U. Gestion Internationale du Patrimoine
112 heures d'enseignement réparties sur 16 jours
→ 7 séminaires à Paris à partir d'octobre 2008

Préparations aux diplômes de l'Université d'Auvergne (diplômes de niveau Bac+5) placées sous la responsabilité de Monsieur le Doyen Jean Aulagnier



pour tous renseignements s'adresser à : AUREP
63 bd Fr. Mitterrand - 63000 Clermont-Ferrand - Tél. : 04 73 17 15 10 - Fax 04 73 29 11 96
Détail des formations et bulletins d'inscriptions sur le site Internet → www.aurep.com

Sélectionner plus efficacement les fonds d'investissement



- Les tableaux de performances des OPCVM sont une sélection des fonds des catégories les plus souscrites, affichant une antériorité de plus de trois ans, dont l'intégralité est présentée sur une durée de trois semaines. La quatrième semaine est consacrée au palmarès des meilleures ventes.

- La volatilité mesure la moyenne des écarts par rapport à la performance moyenne.

- La « tracking error » mesure l'éloignement du gérant de son indice de référence. Une tracking error inférieure à 3 indique une gestion indicielle, tandis qu'une tracking error supérieure à 7 indique une gestion active.

- Le ratio d'information mesure le supplément de performance par rapport à l'indice de référence pour chaque pourcentage d'écart de suivi (tracking error) consenti par le fonds.

- L'alpha mesure la surperformance du gérant par rapport à son indice de référence.

- Etoiles : Europerformance a, par ailleurs, note les fonds selon la méthode Style Rating, de une étoile pour les fonds les moins performants jusqu'à cinq étoiles pour les meilleurs. La lettre « h » signale les fonds qui présentent une surperformance non seulement persistante, mais aussi régulière. La lettre « v » indique les fonds susceptibles de présenter des « risques extrêmes ».

IDENTITÉ				PERFORMANCE							CONDITIONS			NOTATION
CODE	LIBELLÉ	PROMOTEUR	(1)	PERFORMANCE 3 ANS (2)	YTD (3)	VOL. 3 ANS	ALPHA	RATIO INFO.	TRACKING ERROR	ACTIF NET (4)	FRAIS GESTION	DROITS D'ENTRÉE	FISCALITÉ	
Actions françaises - Général														
FR0000447864	Axa France Opportunités (C)	Axa SA	F	98,52	3,57	12,00	0,05	0,88	0,04	459 003 597	2,00	4,50	PEA-Assur Vie	★★★★★
LU0183147627	Digital Funds Stars France Acc	UBS AG	S	93,54	2,90	14,19	0,01	-0,04	0,04	27 988 886	1,50	5,00	PEA	★★★★
LU0261948060	Fidelity Funds France Fund A Cap	Fidelity	S	93,54	7,82	12,64	0,05	0,81	0,04	133 224 452	1,50	5,25	PEA	★★★★★
FR0007370192	Fival	B Capital	F	87,42	-1,99	13,70	0,02	0,29	0,05	17 090 000	2,27	7,00	PEA	★★★★
FR0000170144	La Sicav Des Analystes I (C)	Acofi	S	86,96	4,48	12,85	0,04	0,58	0,04	223 657 748	1,79	4,00	PEA-Assur Vie	★★★★★ h
FR0010104158	La Sicav Des Analystes A (C)	Acofi	S	84,61	4,23	12,99	0,03	0,47	0,04	59 509 677	2,39	4,00	PEA-Assur Vie	★★★★★
FR0007479712	Sgam Invest France Hte Cp	Société Générale	F	83,16	0,55	14,59	0,02	0,97	0,05	120 055 157	2,40	2,00	PEA	★★★★★ h
FR0007371471	GPK 5000	GPK Finance	F	80,06	3,85	11,74	0,01	-0,73	0,06	25 623 020	2,39	3,00	PEA	★★★★
FR0010143545	Patrimoine (C)	HSBC Private Bank France	F	75,65	6,50	9,37	0,06	-0,01	0,06	293 035 930	1,50	1,50	PEA-Assur Vie	★★★★
FR0007479894	Liberte Actions	Fortis Banque France	F	73,79	5,32	11,84	-0,02	-1,03	0,04	40 279 442	1,79	1,50	PEA-Assur Vie	★★
FR0000422842	Plurivalca France	Financière Arbelvel	F	73,70	-0,23	14,25	-0,01	-0,11	0,06	37 989 083	2,39	2,00	PEA	★★
FR0000443947	JPM France Selection P	JPMorgan AM (France)	F	73,37	2,84	13,61	0,01	0,43	0,02	627 010 307	2,39	5,00	PEA-Assur Vie	★★★★★ h
FR0007040274	Value France Actions (C)	HSBC Private Bank France	F	70,21	4,90	12,60	0,00	-0,55	0,03	43 537 650	1,20	4,50	PEA	★★★★
FR0007478557	BSO France P	Banque Saint Olive	F	67,90	4,11	12,46	0,01	-0,26	0,04	130 063 255	2,00	2,00	PEA-Assur Vie	★★★★★ h
FR0010217554	Croissance France (C)	HSBC Private Bank France	F	67,09	-1,03	13,11	0,00	-0,11	0,04	38 701 582	1,50	1,50	PEA	★★★★
FR0000283418	Cardif Actions Dynamiques	Cardif Asset Management	S	66,59	1,20	15,15	-0,01	0,07	0,05	73 989 017	1,50	3,95	PEA-Assur Vie	★★
FR0000029837	Groupama Croissance	Groupama SA	S	66,58	2,79	12,73	0,01	0,28	0,02	485 469 938	1,75	2,75	PEA-Assur Vie	★★★★
FR0010086488	Groupama Croissance Retraite	Groupama SA	F	66,57	2,79	12,72	0,01	0,28	0,02	812 155	0,50	5,00	PER-PEP	★★★★
Actions françaises - Petites et moyennes capitalisations														
FR0000170391	Axa France Small Cap (C)	Axa SA	S	110,52	6,20	12,74	0,05	0,45	0,06	89 431 157	2,39	4,50	PEA-Assur Vie	★★★★★
FR0000989899	Oddo Avenir (C)	Oddo Asset Management	F	106,57	7,91	11,92	0,04	0,32	0,05	480 065 765	2,15	4,00	PEA-DSK-Assur Vie	★★★★
FR0010166140	Oudart Opportunités France	Groupe Oudart	F	105,84	9,02		0,04	0,05	0,07	30 349 063	2,15	2,00	PEA	★★★★★
FR0007076724	UBS (F) Small And Mid Cap	UBS Global A.M. (France) SA	F	104,95	5,40	12,43	0,07	0,54	0,05	109 540 882	2,39	4,50	PEA-Assur Vie	★★★★★ h
FR0010058628	HSBC Small Cap France	HSBC Investments F France	F	104,39	3,60	14,90	0,02	0,08	0,06	166 399 692	1,79	5,00	PEA	V
FR0010165068	CPR Middle-Cap France	CPR Asset Management	S	103,36	3,77	14,01	0,01	0,07	0,05	69 029 529	1,50	3,00	PEA	★★★★
FR0010077420	BNP Paribas Smallcap France (C)	BNP Paribas	S	100,74	6,02	12,88	0,03	0,00	0,05	42 212 781	1,79	2,00	PEA	★★★★
FR0000424467	SGAM Invest France Mid Cap C	Société Générale	F	99,91	0,20	14,34	0,01	0,38	0,05	142 947 471	2,99	2,00	PEA	★★★★★
FR0000939886	MMA Perspectives	MMA	S	98,27	4,78		0,02	0,03	0,05	163 140 000	0,80	1,50	PEA	★★★★
FR0010187435	Midfrance	Financière Atlas	F	95,13	2,53	13,83	0,02	0,07	0,05	15 601 887	1,82	3,00	PEA	★★★★
FR0010505578	Saint-Honore PME	Edmond de Rothschild AM SA	F	94,44	8,99	12,67	0,02	-0,11	0,05	94 574 764	1,60	4,50	PEA	★★★★★
FR0007029756	Global France Middle Cap	Global Gestion	F	93,83	6,86	14,42	0,00	-0,15	0,08	8 815 588	2,39	4,00	PEA-DSK-Assur Vie	★★★★★ h
FR0010077859	BNP Paribas Midcap France	BNP Paribas	F	90,69	-1,65	13,64	0,02	0,27	0,05	629 232 000	1,40	2,00	PEA	★★★★
FR0010116350	AGF Invest	AGF Asset Management	F	90,15	4,00	13,42	0,00	-0,14	0,05	340 130 394	1,20	3,00	PEA	★★★★
FR0000003170	Natixis Mediances	Natixis Asset Management	S	88,86	7,42	12,39	0,01	-0,18	0,05	215 267 478	1,79	3,00	PEA	★★★★
FR0000449332	AGF Actions Mid Cap	AGF Holdings	F	87,83	3,69	13,43	0,00	-0,23	0,05	198 532 476	0,42	3,00	PEA	★★
FR0010340612	France Futur (C)	BFT Bqe Financement et Trésor	S	85,59	3,34	13,02	0,00	-0,43	0,06	77 153 758	1,80	3,00	PEA	★★★★
FR0000437576	Palatine France Mid Cap	Banque Palatine	F	84,89	8,19	9,51	0,05	-0,07	0,06	145 986 753	1,25	2,00	PEA-Assur Vie	★★★★
Actions euro - Général														
FR0000971723	HSBC Euro Actions Plus	HSBC Investments F France	F	97,38	5,40	17,86	-0,02	0,85	0,06	7 930 073	1,75	5,00	PEA	★★
FR0010314401	CAAM Select Euro (C)	Crédit Agricole / LCL	F	85,46	4,63	14,04	0,01	0,28	0,06	18 764 288	1,00	2,50	Non définie	★★★★
FR0000026585	State Street Actions Euroland (C)	State Street Global Advisors	S	84,90	5,31	12,78	0,02	0,93	0,02	1 414 468 744	0,90	2,00	PEA	★★★★★
FR0000432239	Sinopia Actions Euro Plus (C)	HSBC Investments F France	F	81,16	4,21	18,07	-0,03	0,29	0,06	24 542 231	2,39	4,00	PEA	★★
FR0010130716	Foncier Valeurs	Crédit Foncier	S	80,84	1,15	12,97	-0,02	-0,55	0,06	8 411 790	1,20	2,00	PEA	★★
FR0000985905	Nord Europe PEA	UFG Investment Managers	F	80,36	6,10	13,35	-0,02	0,22	0,05	40 346 672		0,00	PEA	★★
FR0007065735	Sycamore Eurocap A	Sycamore Asset Management	F	79,36	5,95	10,26	0,03	0,21	0,03	137 906 273	1,20	5,00	PEA	★★★★★
BE0058182792	Petercam Equities Euroland Cap	Petercam SA	F	77,00	4,54	12,98	-0,01	-0,20	0,03		1,00	3,00	Non définie	★★
IE0008366365	Axa Rosenberg Eurobloc Equity Alpha A Eur Cap	Axa Rosenberg Group	F	76,08	3,40	12,74	0,00	0,13	0,01	1 833 838 989	0,70	0,00	Non définie	★★
FR0000292815	Fructi Actions Value	Banque Populaire	S	76,07	5,09	12,68	-0,02	-0,54	0,03	15 178 058	0,90	2,00	PEA	★★
FR0007079199	SGAM Invest Euro Value Cap	Société Générale	F	76,04	5,53	13,04	-0,02	-0,54	0,03	787 798 022	2,40	2,00	PEA	★★
LU0100915510	Julius Baer Multistock Euroland Value Stock C	Julius Baer	S	75,81	4,64	13,49	-0,02	-0,35	0,03	74 682 635	0,70	5,00	Non définie	★★
LU0119125754	CAAM Funds Euro Quant Inst Cap	Crédit Agricole / LCL	S	75,57	4,66	13,08	-0,03	-0,61	0,05	90 635 472	1,30	4,50	Non définie	★★
LU0116150409	Schroder Isf Euro Dynamic Growth C Cap	Schroder Investment Management	S	74,52	0,67	12,78	0,00	-0,15	0,04	622 379 564	1,00		PEA	★★
LU0093502762	MLIF Euro Markets Eur A2	Blackrock Merrill Lynch IM	S	74,37	7,47	12,18	-0,01	-0,19	0,04	297 073 354	1,50	5,00	Non définie	★★
FR0000284424	CPR Euroland P	CPR Asset Management	S	74,19	5,64	12,57	0,00	0,58	0,01	54 089 799	1,10	3,00	PEA	★★★★
LU0165074666	HSBC Gif Euroland Equity A Eur Cap	HSBC Investments (UK)	S	74,11	6,43	12,02	-0,01	-0,28	0,05	533 036 111	1,50	5,54	PEA	★★
LU0195659551	Fidelity Funds Institutional Euro Blue Chip Fund Eur Cap	Fidelity	S	73,79	5,77	13,77	-0,03	-0,47	0,03				Non définie	★★
Actions euro - Petites et moyennes capitalisations														
FR0000934325	LBPAM Actions Midcap (C)	La Banque Postale	S	116,83	2,87	15,15	0,00	0,76	0,05	199 077 880	1,20	2,50	PEA-Assur Vie	★★
LU0165073775	HSBC GIF Euroland Equity Smaller Companies A Eur Cap	HSBC Investments (UK)	S	107,55	7,41	15,64	0,00	0,35	0,06	82 586 492	1,50	5,54	PEA	V
FR0000990095	Oddo Avenir Euro A	Oddo Asset Management	F	103,88	9,26	12,19	0,01	0,14	0,04	92 074 029	2,00	4,00	PEA-Assur Vie	★★★★★ h
FR0000449464	AGF Invest Euro	AGF Holdings	F	103,67	8,37	14,32	-0,02	0,14	0,05	217 691 579	1,67	3,00	PEA-Assur Vie	★★

IDENTITÉ				PERFORMANCE							CONDITIONS			NOTATION
CODE	LIBELLÉ	PROMOTEUR	(1)	PERFORMANCE 3 ANS (2)	YTD (3)	VOL. 3 ANS	ALPHA	RATIO INFO.	TRACKING ERROR	ACTIF NET (4)	FRAIS GESTION	DROITS D'ENTRÉE	FISCALITÉ	
FR0010156513	CAAM Midcap Euro I	Credit Agricole / LCL	S	102,42	5,25	13,40	0,02	0,52	0,04	66 938 092	1,40	2,50	PEA	+++++
FR0000027088	State Street Midcap Euroland (C)	State Street Global Advisors	S	100,03	6,68	13,80	0,02	0,51	0,04	51 302 210	1,02	2,00	PEA-DSK	+++++ h
IE0003867441	Mellon Global Funds Plc Small Cap Euroland Ptf A Eur Cap	Mellon Global Investment Ltd	T	99,74	1,42	14,61	0,00	-0,04	0,04	53 555 032	2,00		Non définie	+++
FR0000990038	Groupama Avenir Euro I	Groupama SA	F	98,97	7,55	14,25	-0,02	-0,26	0,04	43 630 589	1,50	0,00	PEA	++
FR0000170060	CAAM Midcap Euro P	Credit Agricole / LCL	S	97,76	5,08	13,45	0,00	0,07	0,04	115 324 171	1,79	2,50	PEA-Assur Vie	+++++
FR0007049093	Sarasin Euro Mid-Caps Expansion Durable	Sarasin Expertise AM	F	93,19	5,27	12,59	0,00	-0,09	0,06	23 274 599	1,44	2,00	PEA	+++
LU0111495023	Parvest Euro Small Cap I	BNP Paribas	S	90,56	4,66	12,37	0,00	-0,38	0,03	6 938 664	0,60	5,00	PEA	++++
FR0010376343	Synergy Smaller Cies A	Sycomore Asset Management	F	90,53	10,43	9,97	0,05	-0,03	0,04	411 454 320	2,00	5,00	PEA	++++
FR0010128587	BNP Paribas Smallcap Euroland (C)	BNP Paribas	F	86,88	4,23	12,05	0,00	-0,58	0,03	384 613 791	1,50	2,00	PEA	+++
LU0111494059	Parvest Euro Small Cap Classic Cap	BNP Paribas	S	84,52	3,87	12,37	-0,01	-0,77	0,03	114 824 016	1,75	5,00	PEA	+++
FR0007032446	Athena Mid Cap	AGF Asset Management	F	83,95	3,17	13,44	-0,03	-0,37	0,05	29 669 040	1,14	2,50	PEA	+
FR0000990665	HSBC Middle Cap Euro (C)	HSBC Investments F France	F	81,40	2,57	13,26	-0,02	-0,38	0,03	283 405 021	1,50	5,00	PEA	+++
FR0010272989	Barclays Small Cap Euro Pea (C)	Groupe Barclays	F	77,10	4,23	11,87	0,00	-0,60	0,07	81 473 410	1,80	4,25	PEA-Assur Vie	+++++
FR0007061882	Centrale Midcap Euro	Caisse Centrale de Récompte	F	75,98	0,72	12,42	-0,04	-0,93	0,05	334 943 155	1,50	2,00	PEA	+
Actions euro - Zones particulières														
FR000008799	Palatine Méditerranée	Banque Palatine	S	59,09	0,47	10,51	-0,01	-0,78	0,04	85 532 147	1,20	4,00	PEA	+++
Actions européennes - Général														
FR0010007542	Entrepreneurs	Finvest	F	130,75	8,40	14,79	0,03	0,87	0,05	511 325 258	1,80	2,50	PEA	+++++ h
LU0090784017	Digital Funds Stars Europe Acc	UBS Ag	S	124,42	3,08	15,15	0,02	0,79	0,04	187 026 264	1,50	5,00	PEA	V
LU0160155981	Reyl Lux Global Funds European Equities B Cap	Reyl & Cie SA	S	107,71	-0,60	15,71	-0,04	-0,45	0,07	119 241 136	1,50	5,00	PEA	V
BE0174814203	Dexia Equities B European Industrials Classic Cap	Dexia Asset Management	S	107,48	10,38	15,32	0,04	1,01	0,06	38 955 850	1,40	2,50	Non définie	+++++ h
LU0145635479	DWS Invest European Equities Fc	DWS Investments	S	94,38	6,52	14,29	-0,01	0,39	0,05	339 193 361	0,75	0,00	PEA	+++
LU0092512358	Cominvest Fund Europe Select P Eur Dis	Adig Investment Luxembourg SA	F	94,18	7,02	12,49	0,03	0,00	0,06	46 465 659	1,50	5,00	Non définie	+++++
BE0941299118	Petercam B Fund Sicav Equities Europe Recovery Cap	Petercam SA	F	90,32	1,43	15,33	0,00	0,59	0,07		1,25	3,00	PEA	+++
FR0007447131	Fideuram Wargny Actions Envergure	Swiss Life Banque	F	90,15	5,86	13,16	-0,01	0,09	0,05	21 345 942	1,79	2,00	PEA-Assur Vie	+++
LU0145634076	DWS Invest European Equities Lc	DWS Investments	S	89,50	5,88	14,29	-0,02	0,22	0,05	226 291 117	1,50	4,00	PEA	++
LU0185497350	Ofi Multiselect Europe Sri 1 Eur	Ofi Asset Management	S	89,21	2,52	12,67	0,01	0,91	0,03	60 424 936	1,50	1,00	Non définie	+++++
LU0168352853	JPMorgan Inv Fds Europe Recovery C Eur Cap	JPMorgan Am	S	88,99	2,37	12,79	-0,01	-0,20	0,03	14 580 704			Non définie	+++
IE0032904330	Jo Hambro Capital Mgmt Umbrella European Select Values Inst Eur	JO Hambro Capital Mngt Ltd	T	87,03	7,13	11,41	0,03	0,29	0,05	330 571 944	1,25	5,00	PEA	+++++
LU0099161993	Carmignac Portfolio Grande Europe A Cap	Carmignac Gestion	S	86,37	4,63	12,27	0,00	-0,30	0,05	604 376 657	0,40	4,00	PEA	+++++
FR0010165944	CAAM Act Restructurations P	Credit Agricole / LCL	F	85,92	3,83	13,28	0,01	0,97	0,04	335 308 537	1,50	2,50	PEA	+++++
LU0168352267	JPMorgan Inv Fds Europe Recovery A Eur Cap	JPMorgan AM	S	83,83	1,68	12,77	-0,02	-0,48	0,03	613 814 678	1,50	5,00	Non définie	++
LU0119063039	JPMorgan Funds Europe Dynamic D Eur Cap	JPMorgan AM	T	83,61	2,76	12,86	0,00	-0,09	0,03	55 290 095	2,10	5,00	Non définie	+++
IE0031037462	Sei Global Asset European (Ex-UK) Equity -Inv B-	Sei Investments Global Ltd	T	81,00	3,56	12,72	0,01	0,14	0,04				Non définie	+++++
LU0096450555	Oyster European Opportunities Eur	Banque Syz & Co.S.A.	S	80,22	2,63	11,87	0,01	0,38	0,03	3 799 581 339	1,75	5,00	Non définie	+++++ h
Actions européennes - Petites et moyennes capitalisations														
BE0058185829	Petercam Equities European Small And Mid Caps Cap	Petercam SA	F	131,10	12,56	12,91	0,06	1,19	0,04		1,00	3,00	PEA	+++++ h
LU0046217351	Henderson Horizon Fund Pan European Smaller Companies A2 Eur C	Henderson Global Investors Ltd	S	130,16	6,59	15,64	0,06	1,12	0,07	583 686 248	1,20	5,00	PEA	+++++ h
GB0000796242	Baring Europe Select Trust	Baring Asset Management Ltd	F	121,00	6,88	13,98	0,03	0,58	0,05		1,50	5,00	Non définie	+++++
LU0125743475	Axa World Funds European Small Cap Equities F Eur Cap	Axa SA	S	120,77	4,52	15,18	0,00	0,88	0,04	133 638 776	0,75	2,00	PEA	V
FR0000170516	Axa Europe Small Cap (C)	Axa SA	S	119,74	3,40	14,41	0,01	1,13	0,04	440 803 544	2,39	4,50	PEA-Assur Vie	V
FR0010343806	New Europe Small Caps	HSBC Private Bank France	S	119,65	4,08	13,46	0,04	0,97	0,04	30 743 514	1,55	4,50	PEA	+++++
LU0120694483	Vontobel Fund European Mid & Small Cap Equity A2 Eur Cap	Vontobel Asset Management Ag	S	115,73	9,28	12,74	0,06	0,67	0,06	87 858 144	1,65	5,00	Non définie	+++++ h
LU0138075311	Franklin European Small-Mid Cap Growth Fund A Eur Cap	Franklin Templeton Investments	S	114,76	3,74	13,80	0,03	1,03	0,04	52 302 536	1,50	5,25	Non définie	+++++ h
LU0028119013	Invesco Funds Pan European Small Cap Equity Fd A	Invesco Global Distributors Lt	S	110,91	3,11	13,49	0,03	0,69	0,05	279 956 262	1,50	5,25	Non définie	+++++
FR0000974149	Oddo Europe Mid Cap A	Oddo Asset Management	F	110,13	10,39	12,39	0,03	0,49	0,05	430 988 149	1,50	4,00	PEA-Assur Vie	+++
LU0076590677	Fortis L Fund Equity Small Caps Europe Cap	Fortis Bank Sa Nv	S	109,22	3,04	14,66	0,00	0,49	0,04	125 937 879	1,50	5,00	Non définie	+++
BE0168583947	Dexia Equities B Europe Small Caps Classic Cap	Dexia Asset Management	S	108,90	5,30	15,91	-0,02	0,39	0,06	104 779 973	1,50	2,50	Non définie	V
FR0000978546	Oddo Europe Mid Cap F	Oddo Asset Management	F	105,17	9,81	12,39	0,02	0,32	0,05	43 868 001	0,80	4,00	PEA-Assur Vie	++++
FR0010158089	CAAM Midvaleurs Europe I	Crédit Agricole / LCL	S	103,77	1,51	13,97	0,00	0,53	0,03	112 159 800	1,40	2,50	PEA	+++++ h
LU0117859560	JPMorgan Funds Europe Small Cap D Eur Cap	JPMorgan AM	T	103,19	-0,28	14,85	-0,01	0,25	0,03	116 637 163	2,00	5,00	Non définie	V
FR0010321810	Echiquier Agenor	Financière de L'Echiquier	F	102,72	7,91	9,85	0,08	0,25	0,06	1 133 427 793	2,39	3,00	PEA-Assur Vie	+++++ h
LU0131724808	Pictet Funds Small Cap Europe I Cap	Pictet & Cie (Europe) SA Paris	S	102,47	4,61	13,40	0,02	0,36	0,05	48 922 348	0,80	5,00	PEA	+++++ h
LU0108284653	ING (L) Invest European Small Caps P Cap	ING Bank Nv	S	101,11	2,14	12,83	0,02	0,38	0,04	40 654 419	1,20	5,00	Non définie	+++++ h
Actions européennes - Zones particulières														
FR0010231035	Natixis Europe Avenir	Natixis Asset Management	S	126,98	7,27	13,39	0,06	1,16	0,05	209 937 008	2,15	4,00	PEA	+++++ h
LU0064675639	Nordea 1 Nordic Equity Fund Bp	Nordea Group	S	113,70	11,62	15,31	0,03	0,46	0,07	756 601 949	1,50	5,00	PEA	+++++ h
DE0009769869	DWS Aktien Strategie Deutschland	DWS Investments	F	99,37	10,83	16,23	0,01	0,56	0,07	1 521 840 916	1,45	5,00	Non définie	V
DE0008476565	DWS Select-Invest	DWS Investments	F	94,29	9,69	17,12	-0,02	0,27	0,08	762 861 288	1,40	5,00	Non définie	V
FR0000990608	Axa Europe Du Sud (C)	AXA SA	F	85,05	3,56	11,66	0,04	0,55	0,04	104 501 014	2,00	4,50	PEA-Assur Vie	+++++ h
FR0000299356	Norden	Lazard Frères Gestion	S	81,08	4,00	14,38	-0,03	-0,30	0,06	96 046 681	2,10	4,00	PEA	+
FR0007047311	Ixis Actions 3E	Natixis Asset Management	F	46,29	-1,44	11,46	-0,04	-1,58	0,03	29 741 484	1,20	3,00	Non définie	+

LES PERFORMANCES PASSES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES : (1) : S : Sicav ; F : Fonds commun de placement ; T : Trust ; (2) : en % du 27 août 2004 au 24 août 2007 ; (3) : en % du 29 décembre 2006 au 24 août 2007 ; (4) : en euros au 31 juillet 2007

La cote est réalisée par L'Agefi Actifs et Europerformance.

Les rubriques « Identité » et « Conditions » sont fournies par Europerformance. La rubrique intitulée « Performance » est intégralement calculée par Europerformance.

Pour tout renseignement, contacter L'Agefi Actifs au 01 53 00 26 75.

BANQUE DEGROOF
Philippe Patrimoine

Groupe Banque Degroof
Distribution : Philippe Patrimoine
Contact : Christian Heinkélé
Tél. : 01 45 61 55 55/50 48

	Code ISIN	*SP fin 2006	Orientation	Performances		
				Depuis le 01/01/07	2006	2005
Opéra Convertibles	FR0007473137	☆☆☆☆	Convertible Zone euro	5,20 %	13,30 %	11,90 %
Share Gold	LU0145217120	☆☆☆☆	Or et métaux précieux	14,92 %	48,10 %	36,30 %
Share Energy	LU012377487	☆☆☆☆	Energie	16,88 %	1,60 %	70,80 %
Osiris Equities. EMU	BE0177993954	☆☆☆☆	Actions Zone Euro Behavioral	3,57 %	22,50 %	27,50 %
Esprit Europe	LU0006098878	☆☆☆☆	Actions Zone Europe Behavioral	-0,05 %	15,50 %	27,30 %

CARMIGNAC GESTION

24, Place Vendôme
75001 PARIS
Tél. : 01.42.86.53.35
Fax : 01.42.86.52.10

Contact Distribution Externe : Ariane TARDIEU
Contact Clientèle Institutionnelle : Laurence REMUSAT
Cotations quotidiennes : 01 42 81 62 00
www.carmignac.fr

	Code ISIN	Orientation	Valeur liquidative	Performance depuis le 31/12/06	sur 1 an	sur 3 ans
Carmignac Investissement	FR0010148981	FCP Actions Internationales	7 532,10	15,59 %	30,92 %	100,81 %
Carmignac Euro-Investissement	FR0010149278	FCP Actions européennes (PEA)	364,39	0,76 %	12,73 %	69,26 %
Carmignac Grande Europe	LU0099161993	SICAV Actions européennes (PEA)	165,05	6,22 %	20,81 %	86,88 %
Carmignac Euro-Entrepreneurs	FR0010149112	FCP Petites et moyennes capitalisations européennes (PEA)	208,47	4,15 %	21,45 %	89,16 %
Carmignac Emergents	FR0010149302	FCP Actions pays émergents	764,43	24,61 %	43,36 %	165,85 %
Carmignac Innovation	FR0010149096	FCP Actions technologies et bio-technologies	338,34	8,24 %	18,69 %	50,55 %
Carmignac Infotech	LU0109929157	SICAV Actions technologies de l'information	29,39	8,53 %	12,05 %	42,26 %
Carmignac Commodities	LU0164455502	SICAV Actions ressources naturelles	362,81	29,77 %	56,64 %	161,79 %
Carmignac Patrimoine	FR0010135103	FCP Mixte diversifié international	4 062,44	5,91 %	10,75 %	37,00 %
Carmignac Euro-Patrimoine	FR0010149179	FCP Mixte diversifié européen (PEA)	274,40	-5,02 %	2,49 %	27,38 %
Carmignac Invest.-Latitude	FR0010147603	FCP Mixte diversifié international	175,18	11,67 %	-	-
Carmignac Profil Réactif 100	FR0010149211	Fonds de fonds dynamique	186,11	9,44 %	21,22 %	62,29 %
Carmignac Profil Réactif 75	FR0010148999	Fonds de fonds mixte dynamique	190,74	6,93 %	15,52 %	46,72 %
Carmignac Profil Réactif 50	FR0010149203	Fonds de fonds mixte équilibré	151,31	3,97 %	9,61 %	31,91 %
Carmignac Sécurité	FR0010149120	FCP Obligations libellées en euros	1 290,96	1,28 %	1,69 %	6,33 %
Carmignac Court Terme	FR0010149161	FCP Placements monétaires en euros	3 474,07	2,56 %	3,38 %	7,17 %

Valeurs liquidatives à la date du 24/09/2007.

Cholet Dupont
FINANCE & PATRIMOINE

16 Place de la Madeleine, 75008 Paris
Tél. : 01 53 43 19 00 - Fax : 01 53 43 19 10
cotations quotidiennes : www.cholet-dupont.fr

contact partenaires : Axel Rason
contact clientèle privée : Pascal Morel

	Code ISIN	Orientation	Valeur liquidative au 21/09/07	Performances		
				depuis le 01/01/07	sur 1 an	sur 2 ans
Cholet Dupont Capital	FR0010250084	Valeurs défensives	403,83 €	6,59 %	25,87 %	60,49 %
Cholet Dupont Immobilier	FR0010249847	Valeurs immobilières	640,39 €	-6,26 %	33,88 %	64,65 %
Cholet Dupont France	FR0010249672	Valeurs françaises	580,36 €	4,15 %	19,07 %	50,45 %
Cholet Dupont Investissement	FR0007079512	Diversifiée	336,33 €	8,04 %	25,85 %	53,62 %
Asia Pacific Performance	LU0254973687	Asie (hors Japon)	30,14 €	28,69 %	40,71 %	72,52 %

Résolument actifs **CPR ASSET MANAGEMENT**

10, place des Cinq Martyrs du Lycée Buffon
75015 PARIS
Téléphone : 01 53 15 70 00

Cotations quotidiennes : www.cpr-am.fr

Désignation	Code Isin	Orientation	Valeur liquidative au 21/09/2007	Perf. depuis le 02/01/2007	Perf. 2006	Perf. sur 3 ans
CPR Croissance Prudente (P)	FR0010097667	Diversifié international	238,17€	+1,46%	+2,46%	+13,68%
CPR Croissance Réactive (P)	FR0010097683	Diversifié international	294,07€	+1,91%	+4,58%	+29,63%
CPR Active Euroland (P)	FR0000446098	Actions zone euro	15 289,35€	+8,25%	+22,06%	+78,73%
CPR Middle-Cap Europe	FR0010140194	Actions européennes	583,45€	+0,65%	+30,72%	+90,69%

DWS Investments

3, avenue de Friedland - 75008 Paris
Tél. : 01 44 95 93 45
Fax : 01 44 95 93 92
Email : dws.france@dws.com

Valeurs liquidatives quotidiennes et informations : www.dws-france.com

1ST CHOICE FOR YOUR MONEY. **DWS INVESTMENTS**
Deutsche Bank Group

OPCVM	Code ISIN	Orientation	Date de la VL	Valeur liquidative	Performance	
					sur l'année 2006	depuis le 29-12-2006
DWS Interest	DE0008474016	Actions Internationales	24/09/2007	164,66	2,52 %	17,11 %
DWS Invest Emerging Yield Plus LC	LU0216973544	Obligations Marchés Emergents	24/09/2007	98,83	-3,61 %	-3,40 %
DWS Invest Top 50 Asia LC	LU0145648290	Actions Asie Pacifique	24/09/2007	204,05	16,02 %	21,18 %
DWS Provesta	DE0008474156	Actions Europe	24/09/2007	270,74	28,37 %	10,26 %
DWS Russia	LU0146864797	Actions Russie & CEI	24/09/2007	415,53	48,65 %	2,33 %

- De professionnels à professionnels -
Votre contact au journal :
Cécile Tournois
01 53 00 27 36

EAST CAPITAL

42, avenue Montaigne, 75008 Paris
Tél. : +33 1 72 74 11 99
www.eastcapital.fr
paris@eastcapital.com

Nom	Code ISIN	Devise	Valeur liquidative au 24/09/07	Performance (EUR)			
				depuis le 02/01/07	sur 1 an	sur 3 ans	sur 5 ans
East Capital Russian Fund	SE0000777708	SEK	1595,36	11,1 %	36,3 %	216,9 %	498,4 %
East Capital Baltic Fund	SE0000777724	SEK	80,85	8 %	30,7 %	112,4 %	327,3 %
East Capital Eastern European Fund	SE0000888208	SEK	51,91	15,5 %	40,2 %	195,6 %	456,9 %
East Capital Balkan Fund	SE0001244328	SEK	32,99	37,9 %	60,6 %	NA	NA
East Capital Turkish Fund	SE0001621327	SEK	10,78	40,7 %	54,9 %	NA	NA
East Cap. (Lux) East. Europ. Conv. Fund	LU0272825398	EUR	113,0396	NA	NA	NA	NA
East Capital (Lux) Russian Fund	LU0272828905	EUR	106,5984	NA	NA	NA	NA

LA COMPAGNIE FINANCIERE EDMOND DE ROTHSCHILD

75401 Paris Cedex 08
Tél. : 01 40 17 23 09
Fax : 01 40 17 21 03
www.lcf-rothschild.fr - Site extranet : https://privilege.lcf-rothschild.fr

Code ISIN	Catégorie	Valeur liquidative en € au 21/09/07	Performances				Volatilités au 31/08/2007	
			Depuis le 29/12/06	sur 1 an	sur 3 ans	sur 1 an	sur 3 ans	
Amerique Rendement C	FR0000001125	FCP - Actions américaines	113,49	-1,35 %	1,82 %	17,04 %	10,51	8,87
Asie Rendement C	FR0007072210	FCP - Actions Asie hors Japon	226,97	20,93 %	32,04 %	90,08 %	17,54	13,13
Europe Rendement C	FR0007036546	FCP - Actions européennes / PEA	90,01	4,29 %	12,44 %	52,56 %	12,07	7,83
Japon Rendement C	FR0010093732	FCP - Actions japonaises	147,49	-17,91 %	-15,07 %	1,77 %	11,76	-
Saint-Honoré Inde	FR0010479931	FCP - Actions internationales	226,69	30,12 %	49,77 %	-	19,78	-
Saint-Honoré Europe Synergie A	FR0010398966	FCP - Actions européennes/PEA	107,13	4,00 %	-	-	-	-
Tricolore Rendement C	FR0007028576	FCP - Actions françaises / PEA	281,80	6,62 %	13,35 %	57,49 %	12,15	7,64

RFS Gestion

Code ISIN	Catégorie	Valeur liquidative en € au 20/09/07	Depuis le 29/12/06	sur 1 an	sur 3 ans	sur 5 ans
St-Honoré Oblig Opport.C	FR0010144675	FCP - Obligations Euro	162,14	-	-	-

La volatilité est calculée sur des séries hebdomadaires sur 1 an et mensuelles sur 3 ans.

First State Investments

Cotations quotidiennes et informations : www.firststate.fr

Représentant pour la France
Natexis Banque Populaire
Tél. : 01 58 32 35 07

Fonds	Code ISIN	Valeur liquidative (euros)	Performance (%)*		
			25 septembre 07	Sur 1 an	Sur 3 ans
Asia Pacific Fund A Share	GB0030183890	641,52	18,66	83,78	82,68
Asia Pacific Fund B Share	GB0030184088	674,34	19,28	86,61	87,65
Asia Pacific Leaders Fund Class A	GB0033874214	333,89	20,21	-	-
Asia Pacific Leaders Fund Class B	GB0033874768	340,32	20,82	-	-
Asia Pacific Sustainability Fund Class A	GB00001Y6522	212,03	-	-	-
Asia Pacific Sustainability Fund Class B	GB00001Y6V50	214,00	-	-	-
Global Emerging Markets Fund A Share	GB0030190366	450,04	13,31	82,34	90,28
Global Emerging Markets Fund B Share	GB0030187438	473,19	13,92	85,18	95,46
Global Emerging Markets Leaders Fund Class A	GB0033873919	311,45	14,09	-	-
Global Emerging Markets Leaders Fund Class B	GB0033874545	317,53	14,68	-	-
Global Growth Fund A Share	GB0006124381	181,27	1,41	29,24	-7,27
Global Growth Fund B Share	GB0006124498	193,63	2,14	32,10	-3,51
Global Opportunities Fund A Share	GB0030978612	279,85	-7,91	64,06	39,52
Global Opportunities Fund B Share	GB0030978729	293,77	-7,20	67,80	44,71
Global Resources Fund Class A	GB0033737874	430,34	11,32	-	-
Global Resources Fund Class B	GB0033737767	440,12	11,97	-	-
Greater China Growth Fund Class A	GB0033874107	399,29	27,73	-	-
Greater China Growth Fund Class B	GB0033874321	407,15	28,38	-	-
Asian Property Securities Fund A (Acc)	GB0081F76G03	190,21	-	-	-
Asian Property Securities Fund A (Inc)	GB0081F76H10	186,46	-	-	-
Asian Property Securities Fund B (Acc)	GB0081F76J34	195,45	-	-	-
Asian Property Securities Fund B (Inc)	GB0081F76K49	189,18	-	-	-
Global Property Securities Fund A (Acc)	GB0081F76L55	158,43	-	-	-
Global Property Securities Fund A (Inc)	GB0081F76M62	154,96	-	-	-
Global Property Securities Fund B (Acc)	GB0081F76N79	159,19	-	-	-
Global Property Securities Fund B (Inc)	GB0081F76P93	159,94	-	-	-
Indian Subcontinent Fund A	GB0081FX1F86	174,69	-	-	-

* Performance en euros, revenu net réinvesti, 31 mars 2007

GENERALI CROISSANCE EUROPE

+ 96,28 % *

* du 31/12/2003 au 05/06/2007

Retrouvez notre gamme d'OPCVM sur www.generalifinances.fr
Nos performances passées ne préjugent pas de nos performances futures

GENERALI Investments

INVESCO

Contact :
Service commercial : 01 56 62 43 00
Service clients : 01 56 62 43 74
Cotations quotidiennes : www.invesco.fr

Code ISIN	Orientation	Valeur Liquidative au 21-09-07 (en euros)	Performances (en euros)	
			Depuis le début de l'année	2006
INVESCO Multi Patrimoine	FR0010144618	22,25	-0,3 %	2,3 %
INVESCO Multi Stratégie	FR0010144626	28,99	2,9 %	13,5 %
INVESCO Actions Europe	FR0010135871	47,54	3,6 %	19,5 %
INVESCO Pan European Small Cap Equity	LU0115141466	17,72	3,1 %	32,7 %
INVESCO Euro Equity	FR0000288557	16,45	6,0 %	19,8 %
INVESCO Taiga	FR0000284275	177,61	7,2 %	31,9 %
INVESCO Asia Infrastructure (part E)	LU0243956348	12,89	46,1 %	-
INVESCO Nippon Select Equity	LU0115142514	2,68	-9,5 %	-18,7 %
INVESCO PRC Equity (part A) USD	IE0003583675	44,53	56,0 %	60,4 %
INVESCO Global Real Estate Securities (part E)	IE00B0H10F23	10,42	-8,0 %	25,6 %

KBL Kredietbank Luxembourg		Promoteur : Kredietbank S.A. Luxembourgeoise 43, boulevard Royal, L-2955 Luxembourg Tél. : +(352) 47 97 20 20 www.kbl.lu	Représentant pour la France : KBL France : 7, avenue de Messine, 75008 Paris Tél. : +(33) 1 56 88 63 00 Fax : +(33) 1 56 88 62 62				
Code ISIN	Catégorie	Date de la valeur	Devise	Valeur liquidative	Performance depuis le 30/12/2006	Performance 2006	
KBL Key Fund - Far East	Cap: LU0086856094	Fonds de Fonds Actions Extrême Orient	19/09/2007	USD	1 866,14	26,05	26,84
KBC Bonds Central Europe	Cap: LU0145227863	Obligations Europe de l'Est et Centralo	20/09/2007	EUR	703,84	6,02	3,93
Diversified Securities Fund - 5050	Cap: LU0080276098	Fonds Diversifié Profil Équilibré (50% actions)	20/09/2007	EUR	300,88	2,54	3,93
KBL Key Fund - Eastern Europe	Cap: LU0086854444	Fds de Fds Act. Europe Centrale et de l'Est	19/09/2007	EUR	3 195,23	8,57	25,38
KBL Key Fund - Major Emer. Mark.	Cap: LU0253447071	Fds de Fds Act. Marchés Emer. (min. 50% BRIC)	19/09/2007	USD	815,07	23,23	-

Les idées nordiques appliquées aux fonds d'investissement.

Nos performances: www.nordea.fr
Investment Funds

PICTET FUNDS		Pictet & Cie (Europe) S.A., succursale de Paris 34, avenue de Messine, 75008 Paris Pictet Funds Infoline : +41 (58) 323 3000 www.pictetfunds.com					
Fonds	Code ISIN	Orientation	Date de la valeur	Devise	Valeur liquidative	Performance sur l'année 2006	Performance depuis le 29.12.2006
PF (LUX)-Asian Eq (Ex Jap)-P cap	LU0155303323	SICAV Action Asiatique Hors Japon	21/09/07	USD	226,59	28,45 %	33,28 %
PF (LUX)-Biotech-P cap	LU0090689299	SICAV Action Biotechnologie Internationale	24/09/07	USD	337,80	13,18 %	17,04 %
PF (LUX)-Clean Energy-P cap	LU0280430680	SICAV Action Internationale	24/09/07	USD	114,52	-	-
PF (LUX)-Eastern Europe-P cap	LU0130728842	SICAV Action Européenne de l'Est	25/09/07	EUR	467,66	26,96 %	10,28 %
PF (LUX)-Emerg Markets-P cap	LU0130729220	SICAV Action Pays Emergents	21/09/07	USD	683,60	29,22 %	24,90 %
PF (LUX)-EUR Bonds-P cap	LU0128490280	SICAV Obligation Euro	24/09/07	EUR	361,01	-1,31 %	-1,72 %
PF (LUX)-Europ Eq Select-P cap	LU0130731988	SICAV Action Européenne	25/09/07	EUR	643,00	20,74 %	5,51 %
PF (LUX)-Europ Sust Eq-P cap	LU0144509717	SICAV Action Européenne	25/09/07	EUR	196,67	22,27 %	1,39 %
PF (LUX)-Generics-P cap	LU0188501257	SICAV Action Biotechnologie Internationale	24/09/07	USD	118,55	1,20 %	4,63 %
PF (LUX)-Greater China-P cap	LU0168449691	SICAV Action Chine	21/09/07	USD	413,60	51,94 %	43,27 %
PF (LUX)-Jap Eq Select-P cap	LU0176900511	SICAV Action Japonaise	21/09/07	JPY	14418,19	4,09 %	-11,77 %
PF (LUX)-Small Cap Europe-P cap	LU0130732364	SICAV Action Européenne	25/09/07	EUR	657,23	24,08 %	5,36 %
PF (LUX)-Security-P cap	LU0256846139	SICAV Action Sectorielle	24/09/07	USD	114,45	-	10,56 %
PF (LUX)-US Equity Select-P cap	LU0256840108	SICAV Action US	24/09/07	USD	121,45	-	17,02 %
PF (LUX)-Water-P cap	LU0104884860	SICAV Action Internationale	24/09/07	EUR	155,47	22,73 %	2,77 %

RICHELIEU FINANCE		6, avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris Tél : 01 42 89 00 00 - Fax : 01 42 89 62 29 Cotations quotidiennes : www.richelieufinance.com	Contact : Simon TURGEL			
Code ISIN	Orientation	Valeur liquidative au 21/09/07	Performances			
			depuis le 31/12/06	en 2006	sur 3 ans	
Richelieu France	FR0007373469	Valeurs françaises PEA	451,79 €	0,06 %	16,23 %	49,85 %
Richelieu Spécial	FR0007045737	Opérations financières PEA	216,26 €	3,36 %	12,02 %	41,15 %
Richelieu Europe	FR0000989410	Valeurs européennes PEA	155,96 €	-0,73 %	15,82 %	48,21 %
Richelieu Evolution	FR0007030283	Performance protégée PEA	396,39 €	-6,32 %	11,67 %	27,37 %
Richelieu Valeur	FR0007079355	Trésorerie dynamique	119,35 €	1,49 %	4,17 %	11,38 %

Une nouvelle perspective sur les services aux investisseurs

rbcdexia-is.com

RBC DEXIA INVESTOR SERVICES

RBC DEXIA Investor Services Limited et les membres de son groupe sont des utilisateurs sous licence des marques RBC et Dexia, qui sont déposées aux noms de leurs détenteurs respectifs. RBC est une marque déposée de la Banque Royale du Canada. RBC DEXIA Services aux Investisseurs est l'appellation sous laquelle RBC DEXIA Investor Services Limited et les membres de son groupe mènent leurs activités de garde internationale et d'administration de fonds.

Pour informer les prescripteurs, faites coter vos Sicav et fonds communs de placement dans cet espace réservé de L'Agefi Actifs
(01 53 00 27 36)

BYZ & CO OYSTER Funds		Banque SYZ & CO SA - Genève Tél. : +41 (0) 22 819 08 05 www.oysterfunds.com	Représentant pour la France BNP Paribas Securities Services Paris			
Code ISIN	Catégorie	Devise	Valeur liquidative au 21/09/07	Performance sur l'année 2006	Performance depuis le 29/12/06	
Oyster Diversified EUR	LU0095343421	Allocation d'actifs global	EUR	254,57	9,04 %	4,15 %
Oyster Diversified No Load EUR	LU0133193242	Allocation d'actifs global	EUR	194,92	8,22 %	3,59 %
Oyster Euro Liquidity EUR	LU0069165628	Obligations Europe	EUR	8,56	1,80 %	1,89 %
Oyster Euro Value EUR	LU0167814440	Actions Europe	EUR	257,81	18,97 %	4,95 %
Oyster Europe Value No Load EUR	LU0167813988	Actions Europe	EUR	251,86	18,39 %	4,57 %
Oyster European Corporate Bonds EUR	LU0167813129	Obligations Europe "Corporate"	EUR	166,76	2,27 %	-0,16 %
Oyster European Fixed Income EUR	LU0095343264	Obligations Europe	EUR	173,92	-0,46 %	0,02 %
Oyster European Opportunities EUR	LU0095450555	Actions Europe	EUR	357,37	25,60 %	5,36 %
Oyster European Opportunities No Load EUR	LU0133194562	Actions Europe	EUR	271,90	24,98 %	5,04 %
Oyster European Small Cap EUR	LU0178554332	Actions Europe	EUR	369,85	42,25 %	12,12 %
Oyster European Small Cap No Load EUR	LU0178554781	Actions Europe	EUR	185,98	12,24 %	11,71 %
Oyster PPP Emerging Markets EUR	LU0107979345	Actions Marchés Emergents	EUR	336,51	13,80 %	19,38 %
Oyster PPP Emerging Markets No Load EUR	LU0133193168	Actions Marchés Emergents	EUR	375,53	13,65 %	18,67 %
Oyster PPP Emerging Markets USD	LU0107979857	Actions Marchés Emergents	USD	333,26	18,39 %	21,54 %
Oyster Global Emerging Markets EUR	LU0255588807	Marchés Emergents Global	EUR	197,55	11,98 %	17,61 %
Oyster Global Emerging Markets No Load EUR	LU0255588524	Marchés Emergents Global	EUR	196,68	11,83 %	17,25 %
Oyster Global Emerging Markets USD	LU0255589102	Marchés Emergents Global	USD	203,47	12,94 %	20,11 %
Oyster Italian Opportunities EUR	LU0069164798	Actions Italie	EUR	51,36	23,28 %	1,78 %
Oyster Italian Opportunities No Load EUR	LU0133192608	Actions Italie	EUR	264,57	22,67 %	1,42 %
Oyster Italian Value EUR	LU0095450399	Actions Italie	EUR	416,85	21,98 %	21,11 %
Oyster Italian Value No Load EUR	LU0133192947	Actions Italie	EUR	307,77	21,37 %	20,68 %
Oyster Japan Opportunities EUR	LU0024988207	Actions Japon	EUR	173,63	-0,54 %	-7,11 %
Oyster Japan Opportunities No Load EUR	LU0024988546	Actions Japon	EUR	174,97	-0,85 %	-7,21 %
Oyster Japan Opportunities JPY	LU0024987902	Actions Japon	JPY	16 875,00	-1,74 %	-8,18 %
Oyster Oncology EUR	LU0107981325	Actions biotechnologie	EUR	105,29	5,14 %	1,45 %
Oyster Oncology No Load EUR	LU0133193095	Actions biotechnologie	EUR	114,10	4,62 %	1,09 %
Oyster Oncology USD	LU0095450472	Actions biotechnologie	USD	162,94	8,70 %	3,33 %
Oyster Responsible Development EUR	LU0024989353	Actions développement durable	EUR	199,27	10,15 %	4,67 %
Oyster Responsible Development No Load EUR	LU0024989601	Actions développement durable	EUR	157,25	0,52 %	4,29 %
Oyster Technology EUR	LU0133192790	Actions technologie	EUR	87,03	1,79 %	19,38 %
Oyster Technology No Load EUR	LU0133192863	Actions technologie	EUR	131,15	1,34 %	13,15 %
Oyster Technology USD	LU0095450126	Actions technologie	USD	146,15	5,47 %	15,64 %
Oyster US Dollar Bonds USD	LU0069165115	Obligations USD	USD	260,31	4,10 %	3,66 %
Oyster USA Opportunities EUR	LU0024987498	Actions USA	EUR	163,16	10,72 %	4,84 %
Oyster USA Opportunities No Load USD	LU0133192790	Actions USA	USD	190,62	14,30 %	-3,58 %
Oyster USA Opportunities USD	LU0098109191	Actions USA	USD	153,95	14,86 %	-3,21 %
Oyster World Opportunities EUR	LU0107988841	Actions global	EUR	198,76	9,53 %	4,04 %
Oyster World Opportunities No Load EUR	LU0133192850	Actions global	EUR	255,49	9,21 %	3,41 %
Oyster World Opportunities USD	LU0069163508	Actions global	USD	407,23	13,39 %	5,82 %

TOCQUEVILLE		TOCQUEVILLE FINANCE S.A. 8 rue Lamennais - 75008 Paris www.tocquevillefinance.fr	Contact : Christophe TAPIA Tél : 01 53 77 20 20 Fax : 01 53 77 52 46		
Codes ISIN	Orientation/Fiscalité	Valeurs liquidatives au 21-09-07	Performances depuis le 29-12-2006	sur 1 an	sur 3 ans
FR0007475769	Actions France/PEA DSK	46,97	5,27 %	13,37 %	65,04 %
FR0000974503	Actions France/PEA	22,83	3,68 %	11,15 %	53,94 %
FR0007083118	Actions France/PEA	43,15	4,38 %	12,99 %	62,34 %
FR0007371562	Actions Europe/PEA	165,24	-1,84 %	8,53 %	50,59 %
FR0000438137	Actions Amérique du Nord	36,08	4,94 %	11,81 %	26,55 %
FR0000979809	Actions Amérique du Nord	1 533,81	1,36 %	5,82 %	34,77 %
FR0007016340	Actions internationales secteur sport	99,13	-7,73 %	-2,17 %	15,43 %
FR0010204115	Actions Europe/PEA	13,40	4,77 %	12,98 %	N.S.
FR0010262956	Actions Europe/PEA	11,10	-0,18 %	6,42 %	N.S.
FR0007371521	OPCVM d'OPCVM	9,43*	1,40 %*	6,55 %	32,80 %

Rendez-vous sur www.agefi.fr

DOSSIER SPÉCIAL DIRECTIVE MIF

En partenariat avec

BF CONSULTING
liveo BANKING & FINANCE

- toutes les analyses des consultants de VBF Consulting
- toute l'actualité de la MIFID avec la rédaction de L'AGEFI

www.agefi.fr

CARNET

BANQUE > LA COMPAGNIE 1818-BANQUIERS PRIVÉS



Franck Teyssonnier, 42 ans, est nommé **directeur du département de gestion de fortune** de La Compagnie 1818-Banquiers Privés. Il a débuté sa carrière en 1989 chez Paribas où il a successivement été gestionnaire de fortune, responsable d'un centre de profit au siège de la banque et directeur de clientèle privée au

centre d'affaires de Neuilly. En 2000, il rejoint SG Private Banking en tant que directeur associé en charge des relations avec les entreprises patrimoniales. En 2001, il participe à la création et au développement d'Ixis Private Capital Management comme membre du comité exécutif. Il y occupe les fonctions de *senior private banker* et de directeur du marketing et des partenariats. Il est également maître de conférences à Paris-Dauphine et chargé d'enseignement au Cnam et à l'Impi.

SOCIÉTÉS DE GESTION > DORVAL FINANCE

Louis Bert, 43 ans, rejoint Dorval Finance en qualité de **président et cogérant** des fonds actions éligibles au PEA. Il démarre sa carrière en 1987 au Crédit Agricole comme vendeur actions puis devient gérant de Sicav en 1989. Nommé directeur de la gestion actions France du

Crédit Agricole Asset Management en 1995, il est promu directeur de la gestion actions Europe en 1997. Il intègre le Groupe Oddo en 2003 comme directeur de la gestion actions, membre du directoire d'Oddo Asset Management et simultanément gérant des fonds Oddo Génération et Oddo Proactif Europe.

> PRIM'ALTERNATIVE

François Jacques, 45 ans, rejoint l'équipe de Prim'Alternative qui a notamment développé des fonds d'exposition directe aux matières premières. Il aura en charge le **développement commercial** de la gamme de Prim'Alternative. Il était auparavant adjoint au responsable de la sélection de fonds de l'Union Financière de France.

> GILBERT DUPONT

Pascal Mathieu, 41 ans, est nommé **directeur général** de Gilbert Dupont, société de Bourse du groupe Crédit du Nord. Il débute sa carrière chez Andersen Consulting en qualité de consultant. En 1994, il rejoint CCF Securities comme analyste financier, puis est promu en 1997 directeur adjoint de l'analyse financière. En 2001, il est nommé président du directoire de CDC Ixis-LCF Rothschild Midcaps, avant de rejoindre Exane en qualité de directeur adjoint de l'analyse financière.

> ECOFI INVESTISSEMENTS

François Lett est nommé **directeur général délégué** d'Ecofi

Investissements, société de gestion du groupe Crédit Coopératif. Il conserve sa responsabilité de directeur de la gestion éthique et solidaire. Il a débuté son parcours professionnel en 1985 au département des études bancaires du Crédit Foncier de France. En 1989, il devient responsable de la gestion de taux de Capucines Gestion, avant de rejoindre BCV Finance en 1997 comme gestionnaire des portefeuilles diversifiés. En 2002, il rejoint Ecofi Investissements en tant qu'analyste Crédit et Ethique.

IMMOBILIER > PAREF GESTION

Alexandre Pazner est nommé **directeur général** de Paref Gestion, foncière spécialisée dans l'investissement et la gestion pour compte de tiers. Il a débuté son parcours professionnel en 1998 au sein de la structure *asset management* du Crédit Agricole. Il y a exercé successivement des fonctions de chef de produit OPCVM, puis de chargé de relations commerciales grands comptes. Depuis 2004, il avait la responsabilité du développement international de CPR Asset Management.

AVOCATS > REED SMITH RAMBAUD CHAROT

Vincent Lassalle, 36 ans, rejoint Reed Smith Rambaud Charot, bureau parisien du cabinet Reed Smith, en qualité d'**associé** pour animer et développer son **département immobilier**. Il intervient notamment en matière de baux commerciaux.

AGENDA > PROFESSIONNEL

LES 11 ET 12 OCTOBRE À MARSEILLE

(Parc Chanot, Marseille)

Ateliers Juriforum

Une vingtaine d'ateliers au choix sur des thèmes juridiques et patrimoniaux dont : successions et libéralités, contrôle fiscal et abus de droit, liquidation des régimes matrimoniaux, ISF et bouclier fiscal, divorce

Tarifs pour les abonnés Lamy : 502,50 euros HT (une journée, deux ateliers) ou 753,75 euros HT (deux journées, quatre ateliers) ou pour les non-abonnés 670 euros et 1.005 euros HT.

Renseignements et inscriptions : tél. 08 25 08 08 00-fax 01 76 73 48 13-ateliersjuriforum@lamy.fr

LE 16 OCTOBRE À LYON

(Journée d'étude Jurisclasseur, Hôtel Sofitel Bellecour, 20 quai Gailleton, 69002)

Pratique de la SCI - Aspects juridiques et fiscaux

La SCI comme outil de gestion du patrimoine : SCI détenant des immeubles de rapport ou des biens immobiliers mis à la disposition des associés ; SCI et transmission du patrimoine immobilier ; SCI et démembrement des parts sociales ; contraintes légales et maîtrise des risques ; gestion, optimisation fiscale ; passif.

Tarifs : 499 euros HT (abonnés) - 599 euros HT (non-abonnés)

Renseignements et inscriptions : fax 01 45 58 94 35

- formations@lexisnexis.fr

LE 18 OCTOBRE À PARIS

(Automobile Club de France, 6 place de la Concorde, 75008)

Gestion Privée

- ▶ Quel modèle pour la banque privée de demain ?
- ▶ Quels nouveaux développements pour le *family office* ?
- ▶ Produits structurés : nouvel outil pour les grandes fortunes ?
- ▶ Moyen-Orient, offre « *shariah compliant* »

Manifestation organisée par L'Agefi Séminaires

Tarifs : 390 HT (340 euros en cas de règlement avant le 8 octobre)

Renseignements et inscriptions : tél. 01 43 12 85 55 - fax 01 40 06 95 26

- info-seminaire@agefi.fr

AGENDA > ÉCONOMIQUE

28 septembre : Etats-Unis : consommation des ménages du mois d'août, indice des directeurs d'achat de Chicago de septembre, dépenses de construction du mois d'août, indicateur de confiance de l'université du Michigan de septembre ; **Zone euro** : indice de confiance des consommateurs de septembre, indicateur du climat des affaires de septembre ; **Japon** : taux de chômage du mois d'août, consommation des ménages du mois d'août, indices des prix à la consommation de Tokyo de septembre, indice de production industrielle du mois d'août.

1^{er} octobre : Etats-Unis : ISM manufacturier de septembre, **Zone euro** : indice PMI manufacturier de septembre, **Japon** : indice Tankan du climat des affaires du troisième trimestre.

2 octobre : Etats-Unis : ventes de maisons en cours du mois de septembre ; **Zone euro** : taux de chômage du mois d'août.

3 octobre : Etats-Unis : Demandes de prêts hypothécaires au 28 septembre, indice ISM des services de septembre ; **Zone euro** : indice PMI de services du mois de septembre.

4 octobre : Nouvelles demandes d'allocation chômage au 29 septembre ; **Zone euro** : annonce des taux de la BCE.

INDEX > DES SOCIÉTÉS CITÉES

Afer (p. 18) / Centre Français du Patrimoine (p. 3) / Courtage & Systèmes (p. 18) / DNCA (p. 32) / Factorielles (p. 12) / Facts & Figures (p. 4) / Galéa & Associés (p. 8) / Generali Patrimoine (p. 18) / Legal & General (p. 18) / Natixis Assurances (p. 18) / Nortia (p. 18) / Sicavonline (p. 18) / Simon-Kucher & Partners (p. 18) / Vie Plus (p. 18)

INDEX > DES EXPERTS CITÉS

Bruno Chrétien, gérant, Factorielles (p. 12) / **Cyrille Chartier-Kastler**, président, Facts & Figures (p. 4) / **Igor de Maack**, gérant, DNCA (p. 32) / **Jean-Pierre Duvernay-Guichard**, fondateur, Centre Français du Patrimoine (p. 3) / **Sonia Fendler**, directeur du développement et de l'innovation, Generali Patrimoine (p. 18) / **Norbert Gautron**, actuaire associé, Galéa & Associés (p. 8) / **Michel Girardet**, président du directoire, Centre Français du Patrimoine (p. 3) / **Pierre-Laurent Fleury**, directeur général, Courtage & Systèmes (p. 18) / **Laurent Gaillot**, directeur marketing, Vie Plus (p. 18) / **Stéphane Gouny**, directeur marketing, Legal & General (p. 18) / **Florent Jacquet**, Partner, Simon-Kucher & Partners (p. 18) / **Cyril Lureau**, directeur général, Sicavonline (p. 18) / **Patrice Pomaret**, président, Chambre des indépendants du patrimoine (p. 18) / **Nicolas Reliquet**, directeur de la communication, GIE de l'Afer (p. 18) / **Pascal Vétu**, directeur général, Nortia (p. 18)

L'AGEFI ACTIFS

L'Agefi - 8, rue du Sentier, 75002 Paris
Tél : 01 53 00 26 26 - Fax : 01 53 00 27 28

Directeur général, directeur de la publication :

Bernard Mazurier (27 13)

Directeur général délégué en charge des rédactions :

Philippe Mudry (27 04)

Directeur général adjoint commercial et marketing :

François Robin (26 34)

Editeur-Rédacteur en chef :

Benoît Baron (26 45)

Rédacteurs en chef adjoint :

Jean-Charles Nairni (26 65)

Sandrine Lemoine (26 22)

Rédaction

Chef de service : Franck Joselin (26 75)

• Immobilier : Pélagie Terly (26 98)

• Juridique et fiscal : Alexandra Deschamps (26 38),

Dimitri Moucheroud (26 47), Nicolas Ducros (27 38)

Anne Simonet (26 96)

• Finance : Caroline Durand (27 07)

Rédacteur en chef technique : Philippe Bonnet (27 42)

Edition : Valérie Gaubin et Laurent Coloignier (maquette),

Christine Ferreri et Audrey Leclercq (desk)

Impression

Imprimerie de Compiègne : 2, avenue Berthelot

ZAC des mercières - BP 60524 - 60205 Compiègne Cedex

Marketing, Promotion

• Responsable commerciale Grands Comptes :

Isabelle Ruhin (26 42)

• Abonnements : Catherine Mosqueron (26 12)

Séminaires

Laure Thomas : 01 43 12 85 64 - lthomas@agefi.fr

Publicité

• Direction de la Publicité : Laurent Luiset (26 92)

• Directeur adjoint : Cécile Tournois (27 36)

• Directeurs de Clientèle : Anne-Sophie Belin (26 80)

Emmanuelle Feuillebois-Denis (26 37)

• Chef de publicité : Rachid Ait Addi (26 71)

Principal actionnaire : Finirtel

Société éditrice : Agefi SA

Capital : 4.500.000 euros

N° Commission paritaire : 0308 T 80402

N° ISSN : 1627-4857

Abonnement : 198 euros HT/an

Etudiants : 102 euros HT/an

Ce numéro comporte un encart jeté sur l'ensemble de la diffusion

Index annuel de L'Agefi Actifs dans le numéro 283

Courrier des lecteurs
Ecrivez-nous au :

8, rue du Sentier 75002 Paris
bbaron@agefi.fr

LA SEMAINE
PROCHAINE

L'ouverture
à la communication
des experts-comptables

Serenindis de PRIVALTO

Restez serein avec un placement incroyablement efficace



- 8% garantis en année 1 et 2.
- A partir de la 3^e année, des coupons variables même en cas de baisse d'un indice sous-jacent (6% minimum si chacun des 5 indices ne baisse pas de plus de 40% à la date de constatation annuelle - sinon aucun coupon ne sera versé pour l'année considérée).
- Produit à capital non garanti dès lors qu'un indice a baissé de plus de 40% à une date de constatation annuelle entre la 3^e et la 8^e année.

Code ISIN : FR0010514075 SERENINDIS («les Obligations») sont des obligations à capital non garanti cotées en Bourse de Luxembourg pouvant être utilisées comme valeurs de référence de contrats d'assurance-vie libellées en unités de compte. Cette publicité ne constitue pas une offre d'adhésion à un contrat d'assurance vie ni une offre, une recommandation, une invitation ou un acte de démarchage visant à acquérir les Obligations. BNP Paribas attire l'attention des investisseurs sur le fait que le capital des Obligations n'est pas garanti ce qui peut impliquer, dans certaines circonstances, pour les investisseurs, une perte partielle voire totale du capital initialement investi. Il est ainsi recommandé, conformément à l'article 212-28 du règlement général de l'AMF, de lire attentivement la rubrique « facteurs de risques » du prospectus. Les sociétés du Groupe BNP Paribas ne sont pas des conseils juridiques, fiscaux ou comptables. Aussi, il appartient à chaque personne d'obtenir tous les conseils qu'elle estimera nécessaire notamment auprès de ses conseillers. La cession des Obligations par BNP Paribas Arbitrage SNC, agissant en tant que preneur ferme des Obligations pourra intervenir par voie d'appel public à l'épargne en France conformément aux dispositions de l'article L 411-1 du Code Monétaire et Financier, et aux dispositions des articles 17 et 18 de la directive 2003/71 du 4 novembre 2003. Le prospectus des Obligations a été approuvé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, autorité de tutelle luxembourgeoise. Des exemplaires du Prospectus peuvent être obtenus sur simple demande auprès de BNP Paribas Securities Services Luxembourg Branch, 33, rue de Gasperich, Howald-Hesperange, L 2085 Luxembourg et sont disponibles sur le site Internet www.bourse.lu

Erratum : dans l'annonce BNP Paribas parue dans l'Agefi Actifs du 21 septembre 2007, le nom du produit doit être rectifié; il s'agit bien de «Serenindis» au lieu de «Securindis».

privalto.bnpparibas.com

La banque d'un monde qui change



BNP PARIBAS