

Gérants indépendants : ceux qui ont résisté à la crise, ceux qui ont décliné

► Plébiscitées jusqu'en 2007, les «stars» des sociétés de gestion ont connu des fortunes diverses durant la crise.

► Premier bilan après la tornade financière.

Un tsunami. Les deux années qui viennent de s'écouler ont éprouvé les gérants de fonds comme jamais dans leur histoire. Après dix ans de croissance des encours des sicav et FCP, l'année 2008 s'est révélée comme celle du grand reflux. Au sommet des performances jusqu'en 2006, voire 2007, ceux que l'on avait coutume de qualifier de «vedettes françaises de la gestion» ont connu des fortunes diverses. À présent que les marchés sont mieux orientés et que sonne l'heure du premier bilan, un constat s'impose : la donne a considérablement changé dans le milieu de la gestion collective française.

Une situation inextricable. Faut-il leur en faire grief ? Peu de gérants ont su voir clair dans les marchés en 2008. Mais le pouvaient-ils ? Après une année 2007 en demi-teinte et en définitive assez décevante pour la plupart d'entre eux (-0,50% pour Tocqueville Dividende, -0,70% pour Agressor, -3,10% pour Richelieu Spécial, -3,51% pour Metropole France, -5,29% pour Ulysse, -6,45% pour Richelieu France et -8,03% pour RP Sélection France), ces professionnels pensaient se refaire très vite. Ainsi parlait Didier Le Menestrel, lors de la présentation de la stratégie d'investissement de la Financière de l'Échiquier, le 24 janvier 2008 : «Si nous ne sommes pas investis aujourd'hui, nous raterons le rebond.» Non seulement ce rebond n'a pas eu lieu mais, bien pire, la crise s'est amplifiée au point que, rapidement, les dettes d'hier se sont retrouvées dans une situation inextricable : des demandes de rachats et une baisse continue des cours de Bourse. Cette spirale s'est révélée infernale pour nombre de gérants indépendants. Contraints de céder à perte leurs positions, ils ont souvent contribué à amplifier le mouvement de baisse. Cette situation a surtout mis en évidence deux failles principales du modèle de développement de plusieurs petites sociétés de gestion : leur trop

Carmignac Gestion

Édouard Carmignac,
président-directeur général

+16,7 milliards d'euros en 2 ans

Après une collecte record de 3,1 milliards d'euros en 2008, la société a profité du rebond et a déjà levé plus de 5 milliards.



Tocqueville Finance

Marc Tournier,
directeur de la gestion collective

Racheté par La Poste

Il a été contraint de vendre près de 70% du capital à La Banque Postale pour faire face à des rachats importants.



DNCA Finance

Jean-Charles Mériaux,
directeur de la gestion

Le plus résistant

Partisan d'une gestion de «père de famille», il a adossé sa société au groupe bancaire Leonardo dès 2006.



grande dépendance au segment des petites et moyennes valeurs et la grande versatilité d'une partie de leur clientèle. Ce n'est pas un hasard si la première victime de la crise, Richelieu Finance, a été, de nombreuses années durant, l'un des chouchous des conseillers en gestion de patrimoine et de certains fonds de fonds. Ces intermédiaires-là, tenus pour moins stables que les investisseurs institutionnels ou particuliers, sem-

blent avoir précipité le déclin, voire la chute, de plusieurs étoiles de la gestion, du fait de leurs très pressantes demandes de rachats de parts.

La fin d'un modèle. Pour les trois victimes les plus caractéristiques de cette crise, le mal était de toute façon profond et couvait depuis 2007. Outre des résultats moins flamboyants que par le passé, des désaccords en matière de stratégie de développement

étaient apparus. Chantre de la gestion engagée, Gérard-Augustin Normand, le président de Richelieu Finance, est allé jusqu'à détenir près de 20% du Club Med sans en tirer un quelconque bénéfice pour ses souscripteurs. Dès 2007, le montant de la décollecte dans ses fonds s'élevait à 650 millions d'euros. Pour stopper l'hémorragie, le gérant a dû vendre sa société à la division bancaire privée du groupe belge KBC. Du côté de Tocqueville Finance, les choses ont littéralement tourné au vinaigre entre Marc Tournier et son associé Éric Doutrebente. Le premier souhaitait rester indépendant et le second prônait un adossement à un investisseur institutionnel, ou un grand groupe. En définitive, la séparation des deux gérants équivaudra à une perte d'environ un tiers de ses encours pour Tocqueville Finance en 2007. Malgré l'entrée à titre personnel de Jean-Philippe Thierry, le président du directoire d'Allianz, pour une somme estimée à 45 millions d'euros, fin 2007, la société a vu disparaître 40% (796 millions) de ses actifs au travers de rachats d'investisseurs en 2008. Environ 70% du capital de Tocqueville vont d'ici peu revenir à La Banque Postale. Quant à CCR Actions, après la vente par Commerzbank de sa participation au suisse UBS, Marc Renaud a préféré prendre la large pour conserver son indépendance. Là aussi, plusieurs investisseurs ont choisi de quitter les fonds de la société pour accompagner le nouveau projet du spécialiste des titres décotés.

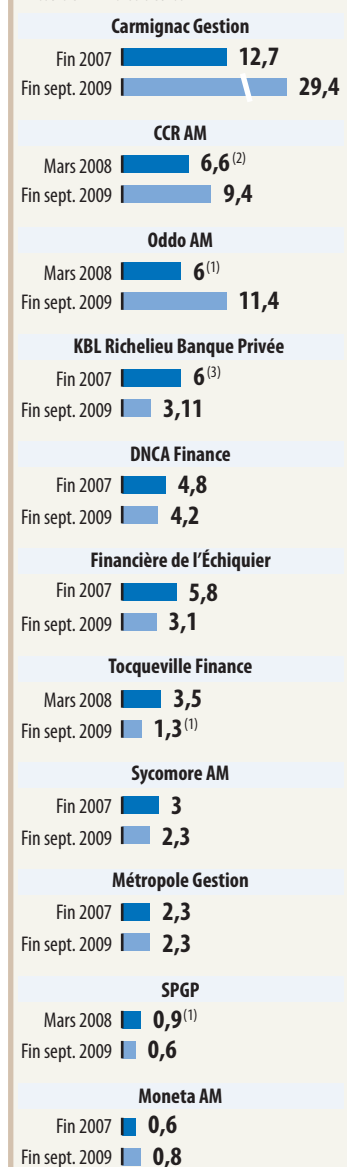
L'émergence d'un poids lourd.

Nombre d'étoiles de la gestion ont donc pâli. Mais d'autres se sont mises à briller, en particulier Carmignac Gestion. Cette société, présente dans le paysage français depuis vingt ans, a fini l'année 2008 avec une collecte nette positive de 3 milliards d'euros. Cette réussite tient à la grande diversité de son offre et tout particulièrement aux encours placés dans les matières premières, l'or et les pays émergents. À côté de ce poids lourd, d'autres sociétés ont tenu le cap dans la tempête. C'est le cas de DNCA Finance, dont le fonds Centifolia pèse plus de 2 milliards d'euros, de la Financière de l'Échiquier, qui distribue deux des cinq plus importants fonds (voir le tableau), ou de Moneta AM dont le FCP Moneta Multi Caps totalise 547 millions d'euros en actions françaises.

Tous les encours n'ont pas fondu

Total des fonds gérés ou sous mandat de gestion

Encours en milliards d'euros



(1) Encours gérés dans les seuls fonds.

(2) Fonds CCR Groupe. (3) Fonds Richelieu Finance.

De nouveaux modèles. Bien qu'elle les ait soumis à rude épreuve, la crise a conféré une nouvelle légitimité aux gérants indépendants. Aujourd'hui encore, cette appellation constitue le gage d'un certain savoir-faire. Pour cette raison, UBS a choisi le nom de CCR pour désigner son entité de gestion de fonds en France. Et La Banque Postale devrait payer le prix fort pour Tocqueville Finance. Le cataclysme a aussi convaincu nombre de gérants de modifier leur modèle de développement. CCR AM cherche ainsi à utiliser les enseignements de la finance comportementale. De son côté, DNCA Finance envisagerait de lancer un fonds d'arbitrage de type long/short actions (achat et vente à terme de titres).

Gilles Petit

Les meilleurs grands fonds d'actions françaises

Nom [CODE ISIN]	Société de gestion	Encours ⁽¹⁾	Performance depuis deux ans ⁽¹⁾	le 1 ^{er} janvier ⁽¹⁾
Agressor [FR0010321802]	Financière de l'Échiquier	623 millions d'€	-25,93%	+50,13%
Echiquier Quatuor [FR0010434969]	Financière de l'Échiquier	2,03 milliards d'€	-28,04%	+42,75%
Moneta Multi Caps [FR0010298596]	Moneta AM	547 millions d'€	-14,62%	+34,45%
KBL Richelieu Spécial [FR0007045737]	KBL Richelieu	334 millions d'€	-39,37%	+21,28%
Centifolia [FR0007076930]	DNCA Finance	2,01 milliards d'€	-19,53%	+20,83%

(1) Encours et performances arrêtés au 9/10/2009.