

VOS FINANCES

Interview Jean-François Bay, président de la société de conseil Seeds Finance

« Les fonds alternatifs français sont moins performants mais moins risqués »

La réglementation française impose une part de liquidité plus élevée que pour les fonds offshore. La performance des hedge funds français est donc plus diluée.

Les fonds de fonds alternatifs français progressent seulement de 4,95 % sur un an à fin avril, contre 11 % pour l'indice CSFB Tremont. Pourquoi un tel écart ?

Rassurez-vous : les gérants français n'ont pas à rougir de leurs performances. Partons de l'indice CSFB Tremont en hausse de 11 % sur un an. Il faut retrancher environ 2 % pour avoir la performance de l'indice de fonds « investissable », ce qui est plus proche de la réalité. Ensuite, j'enlève 2 % pour tenir compte du taux de change euro-dollar, ce qui fait ressortir une performance de 7 % en euros pour les fonds offshore avec une volatilité de 4 % contre presque 5 % pour les produits français avec une volatilité de 3 % en moyenne. Je vous



« LE PROCHAIN VIRAGE VA CONSISTER À DÉVELOPPER L'OFFRE DE FONDS MONOSTRATÉGIES. »

précise par ailleurs que les performances à fin mai seront meilleures en valeur absolue, en raison d'un mauvais mois de mai 2006 et d'un très bon mois de mai 2007. L'univers français devrait ressortir aux environs de 8 %, et l'indice offshore retravaillé à 10 %.

Les fonds français restent donc moins bons ?

Non, ils sont calibrés différemment. Il y a toujours eu, historiquement, un écart d'environ 2 % entre les deux univers. Non pas parce que les gérants français gèrent moins bien que

leurs homologues étrangers, mais par construction. En France, la réglementation impose une part de liquidité plus élevée que pour les fonds offshore. La performance des hedge funds dans lesquels les fonds français sont investis est donc un peu plus diluée que dans un fonds de fonds alternatif offshore. Par ailleurs, les gérants français sont traditionnellement plus adverses au risque. La sélection de hedge funds et l'allocation entre les stratégies sont réalisées, en France, dans une enveloppe de risque très stricte. L'écart de performance entre la gestion alter-

native à la française et l'offshore est donc structurel. D'ailleurs, les résultats des fonds offshore d'acteurs français historiques, comme AGF Alternative Asset Management, HDF Finance ou Olympia Asset Management, sont en ligne avec les autres fonds offshore.

Comment voyez-vous évoluer l'univers français ?

Nous dénombrons aujourd'hui 75 fonds de fonds de droit français dont 55 produits multistratégies. Rappelez-vous que la gestion alternative a commencé en France via le monétaire dynamique, donc dans un cadre de risque extrêmement limité. Les produits multistratégies ont pris la suite, toujours dans l'idée d'une prise de risque limitée. Maintenant que le marché est plus mature, le prochain virage va consister à développer l'offre de fonds monostratégies parmi lesquels l'investisseur final pourra piocher pour réaliser lui-même son allocation d'actif de hedge funds. On verra apparaître des fonds plus offensifs car les investisseurs sont moins adverses aux risques.

PROPOS RECUEILLIS PAR
AGNÈS LAMBERT

Le marché des forêts dépasse le milliard d'euros

Après une accalmie en 2005, due au rétablissement des droits de mutation au 1^{er} janvier, l'an dernier a été une année d'intense activité pour le marché des forêts en France. Il dépasse en effet pour la première fois le milliard d'euros (1,03 milliard), en hausse de 30 % par rapport au niveau de 2004, selon les statistiques de la Caisse des dépôts.

Le nombre des transactions a progressé de 6,7 % (13.590 en 2006, contre 12.740 en 2005 et 12.200 en 2004). Les surfaces vendues ont augmenté de 9,7 %, à 107.900 hectares. Cette reprise s'explique à la fois par la progression du marché forestier non bâti (+ 15.900 hectares) mais aussi par la hausse du prix du bâti (+ 18 %, à 420.000 euros), explique la Société Forestière de la Caisse des Dépôts dans sa douzième édition de l'indicateur du marché des forêts pour la fédération nationale des Safer.

La motivation des acquéreurs reste variée. Les ventes de l'an dernier ont été essentiellement le fait de personnes physiques non agricoles (62 % des transactions) en majorité âgées de plus de 60 ans et plus (66 % des personnes physiques). Mais la part des personnes morales, notamment les groupes forestiers, continue d'augmenter. Les lots vendus étant plus grands, la part de marché en surface et en valeur est plus de trois fois supérieure à la part en nombre de transactions de 10 % du total.

Le marché de la forêt reste local : la majorité des acquéreurs habite dans le département où se situe le bien. La part des acquéreurs étrangers ne s'élève qu'à 1 % pour les biens non bâtis et à 12 % pour le bâti. Comme pour le marché des maisons de campagne, les zones de prédilection demeurent la Dordogne, le grand Sud-Ouest et le littoral méditerranéen.

FRANCK PAULY



L'ISR a encore du mal à convaincre les particuliers

L'investissement socialement responsable (ISR), qui prend en compte des critères de « bonne conduite » des entreprises dans lesquelles les fonds investissent, ne fait pas vraiment recette chez les particuliers. Selon une étude publiée par Novethic, l'ensemble du marché de l'ISR (OPCVM et fonds dédiés) a progressé de 88 % pour s'établir à 16,6 milliards d'euros en 2006 mais seuls 6,06 milliards provenaient des particuliers. Et encore, sur ce montant, seulement 3,25 milliards d'euros proviennent de produits ISR vendus aux particuliers par les réseaux bancaires, le solde étant engagé dans l'épargne salariale.

MANQUE D'ENTHOUSIASME

Stéphanie Giamporcaro, en charge des études ISR chez Novethic, explique ce manque d'enthousiasme par le fait que « les particuliers ont du mal à comprendre cette approche. La méthode de sélection est complexe et difficile à expliquer ». Mais la distribution et la formation des conseillers à ce type d'investissement est aussi en cause dans ce manque d'engouement. Pour Stéphanie Giamporcaro, « une des solutions réside peut-être dans la création de produits simples à destination des particuliers,

appliquant la méthode de l'exclusion, plus facile à expliquer et à comprendre ». Cette offre accompagnée par une formation de conseillers pourrait effectivement permettre aux particuliers de bénéficier des informations nécessaires pour investir dans l'ISR. D'autres gérants, plus malins, pré-

« LA MÉTHODE DE SÉLECTION EST COMPLEXE ET DIFFICILE À EXPLIQUER. »

férent lancer des fonds thématiques sur des secteurs d'activité (l'eau, l'environnement). Une manière de faire de l'ISR sans vraiment le nommer !

L'épargne salariale semble plus active puisque, au total, 2,81 milliards d'euros ont été investis en 2006 contre 1,29 milliard en 2005. Pour Stéphanie Giamporcaro, cette croissance dans l'ISR « suit la tendance du marché et prouve que les dispositifs se sont mis en place progressivement ».

Enfin, les plus gros investisseurs dans l'ISR restent les institutionnels (+ 104 % à 10,5 milliards d'euros). Chaque année plus nombreux, il y a au moins un appel d'offres par an portant sur des montants de quelques milliards d'euros, principalement dans les fonds dédiés en actions ISR. Mais certains investissent aussi dans les obligations ISR, plus rares, mais pour des montants plus conséquents.

MARIANNE LAGRANGE

À LIRE

Tout savoir sur l'achat immobilier...

Le nouveau président veut une France de propriétaires. Outre la difficile problématique du financement, bien d'autres questions se posent. *Tout sur l'achat immobilier* de Nicolas Tarnaud, chez Marabout, passe en revue les principales questions concernant l'achat immobilier : faut-il acheter ou rester locataire ? quels sont les critères à prendre en compte lorsqu'on achète un appartement (ascenseur, nuisances sonores, etc.) ou une maison, lorsqu'il s'agit de la résidence principale ou secondaire ? Les différents modes de financement, du PEL au crédit immobilier, sont aussi détaillés.

« **Tout sur l'achat immobilier** », de Nicolas Tarnaud. Éditions Marabout, 766 pages, 18 euros.

... Et mieux connaître les diagnostics immobiliers

Pour aller plus loin, Louis Desplace et Gallianne Coudert passent au crible les obligations du vendeur et les points que l'acheteur doit vérifier en matière de diagnostic immobilier.

« **Diagnostics immobiliers** », de Louis Desplace et Gallianne Coudert. Éditions Maxima-Laurent du Mesnil, 232 pages, 24,80 euros.

LES REPÈRES DE L'ÉPARGNANT

Bourse			
Seuil des cessions de valeurs mobilières			
20.000 euros			
Abattement sur les dividendes			
1.525 euros (célibataire)			
Plafond des versements sur le PEA			
132.000 euros			
Épargne salariale			
Abondement maximum			
2.300 euros (PEE)			
4.600 euros (Perco)			
Assurance-vie			
Abattement sur plus-values après huit ans			
4.600 euros (célibataire)			
Exonération successorale des capitaux par bénéficiaire			
152.000 euros			
Exonération successorale des primes versées après 70 ans			
30.500 euros			
ISF			
Abattement sur le patrimoine imposable			
760.000 euros			
Épargne réglementée			
	Taux brut	Taux net	Plafond
Livret A	2,75 %	2,75 %	15.300 €
Livret Dev. durable	2,75 %	2,75 %	6.000 €
Livret Jeunes	4 %	4 %	1.600 €
Compte épargne logement	1,75 %	1,56 %	15.300 €
Prime d'État	0,87 %	0,78 %	1.144 €
Plan d'épargne logement	2,5 %	2,25 %	61.200 €
Prime d'État	1 %	0,9 %	1.525 €