

REPÈRES

2,43%

C'est la sur-performance moyenne (ou alpha moyen) sur 2008 des fonds actions (par rapport à leur indice) des 10 meilleures sociétés de gestion françaises du classement de l'Alpha League Table. Sur les 257 sociétés étudiées, la moyenne ressort à 1,78%, en baisse par rapport à 2007 (2,50%). Sur des marchés baissiers et volatils, la gestion active continue à créer de la valeur pour l'épargnant.

32%

C'est la proportion des fonds actions qui ont sur-performé leur indice en 2008, contre un plus bas de 26,4% en 2004 et un plus haut de 42,7% en 2007 sur la période 2000-2008, selon iShares. Si cette sur-performance est difficile à reproduire sur les marchés les plus liquides, elle s'avère plus régulière sur des catégories plus exotiques, selon FundQuest.

DOSSIER

Quels bénéfices de la gestion financière de conviction pour les dispositifs d'épargne salariale et de retraite ?

Après avoir montré dans notre premier numéro tout l'intérêt de l'investissement socialement responsable pour l'épargne longue, nous poursuivons notre tour d'horizon des gestions financières à même d'optimiser les dispositifs d'épargne salariale et de retraite. La violence extrême de la crise financière invite à revisiter certaines «vérités de la finance». Quels enseignements en tirer pour la gestion financière dédiée à la constitution d'une épargne en entreprise, et quelles évolutions anticiper ? La gestion de conviction est-elle à même de relever le défi de ces bouleversements sans précédent ?

Qu'est-ce que la gestion de conviction ?

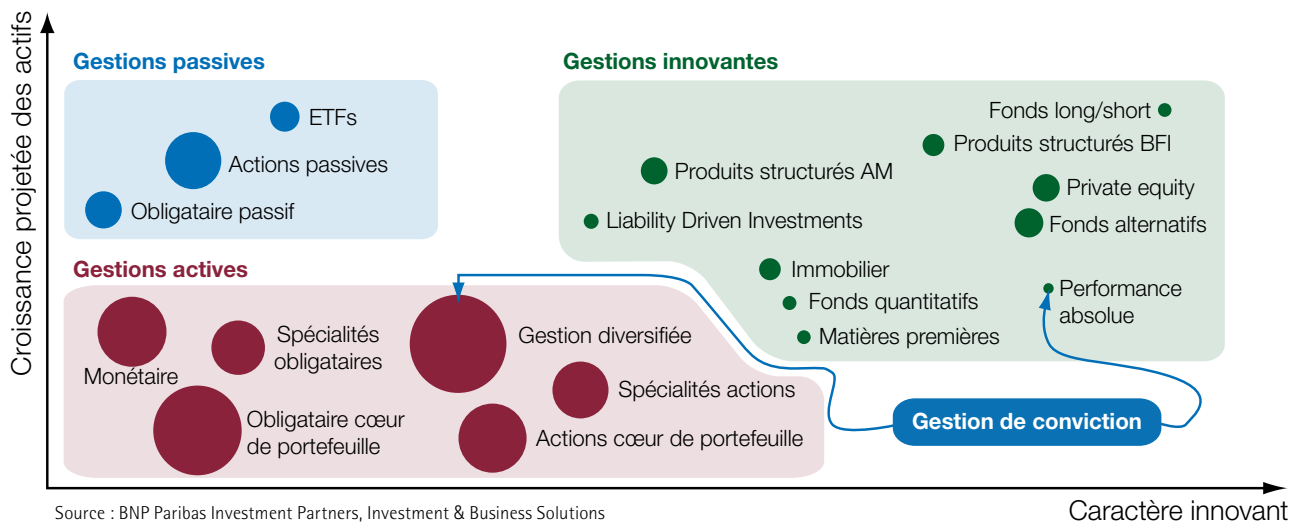
La gestion de conviction, non benchmarkée, repose principalement sur une exposition extrêmement réactive aux différents marchés et secteurs, associée à une capacité affirmée de sélection de supports sous-jacents. Dans un contexte de défiance envers les produits financiers complexes, les fonds traditionnels dits flexibles présentent l'avantage d'être facilement compréhensibles. En contrepartie de cette transparence, ils sont davantage soumis aux aléas des marchés, qui avalisent ou infirment les convictions des gérants. Des processus de gestion robustes associés à un strict contrôle des risques complètent les expertises nécessaires à une mise en œuvre rapide et encadrée de ces paris.

Les fonds en gestion flexible se distinguent par leur niveau de risque. On parle alors de fonds flexibles profilés, pour lesquels l'objectif de gestion consiste à rechercher la meilleure promesse de rendement, pour un horizon d'investissement donné. Pour le très long terme, comme dans le cas de la retraite, certaines solutions financières incluent des fonds en gestion pilotée par horizon, où la part investie en actions diminue selon une grille prédéfinie. Là encore, insuffler une dose de flexibilité dans l'allocation d'actifs autorise une meilleure capacité d'adaptation aux évolutions parfois brutales des marchés, afin de maximiser le rendement pour le salarié.



UNIVERS DES GESTIONS D'ACTIFS

Les classes d'actifs innovantes vont continuer à gagner du terrain par rapport à la gestion active traditionnelle



BON A SAVOIR

Que recouvre précisément la notion de risque d'un portefeuille d'investissement ?

Si le particulier identifie intuitivement cette notion à un risque de perte sur son capital de départ, il peut être utile de savoir comment le gérant la quantifie. Une première approche consiste à associer un niveau de risque donné à une certaine allocation d'actifs, c'est-à-dire une répartition entre actions, obligations et produits monétaires. Plus la proportion d'actions, actifs volatils, est élevée, plus le niveau de risque absolu du portefeuille est élevé, et la durée de détention recommandée longue.

Le risque d'une catégorie d'actif est défini comme sa volatilité, mesure de l'instabilité de son prix. Plus cette volatilité est élevée, plus les risques d'acheter sur un pic ou de vendre dans un creux sont importants, et inversement. Les notions de rendement et de risque se trouvent ainsi intimement liées.

Une acception généralisée de la volatilité consiste à considérer une dispersion large des rendements d'un portefeuille et à définir son risque comme sa capacité à préserver le capital avec un certain niveau de probabilité parmi toutes les configurations de marché étudiées.

Pour les fonds avec indice de référence, la volatilité de l'écart de performance entre les deux constitue une mesure du risque relatif du portefeuille.

Prendre conscience de la nécessité d'optimiser une allocation d'actifs est impératif pour le salarié

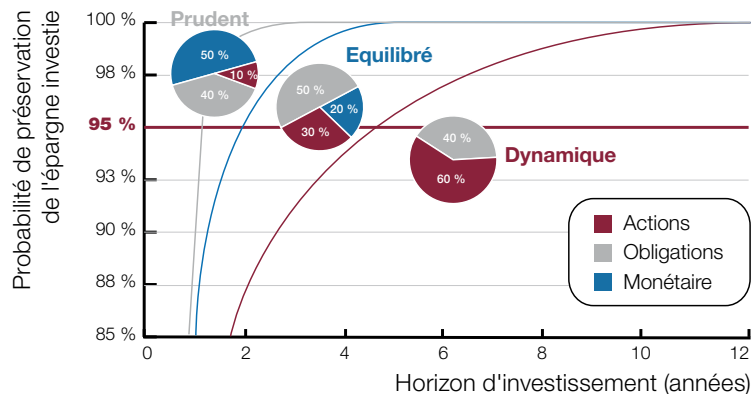
Préparer financièrement sa retraite revient pour le salarié à s'inscrire dans une démarche personnelle de gestion actif-passif au long de sa vie, en vue d'ajuster les revenus de son «capital humain» (travail, patrimoine...) au financement de ses projets de vie (mariage, acquisition de la résidence principale, éducation des enfants, retraite...). Cela passe par une plus grande sensibilisation aux mécanismes des marchés, notamment

aux règles d'or de l'épargne longue, que nous allons tenter d'explicitier. C'est à ce prix que les individus seront en mesure d'opérer des choix pleinement conscients, adaptés à leur horizon d'investissement, à leur tolérance au risque ainsi qu'à leur situation personnelle.

Or l'éducation financière des français reste à faire, si l'on en croit le paradoxe mis en lumière par le Conseil d'orientation des retraites : seuls 15% des encours de l'épargne retraite sont investis en actions. Ainsi, une confusion existe entre la sécurisation des revenus souhaités à la retraite, et le caractère sécuritaire des placements, quel que soit l'horizon d'investissement. ●●●

PROFILS DE RENDEMENT / RISQUE

L'horizon d'investissement, élément capital pour définir le profil du portefeuille





Les français tendent également à méconnaître l'impact positif d'une programmation régulière dans le temps de leurs versements quant à la préservation de l'épargne investie.

Le rôle de l'allocataire d'actifs, expert attentif aux évolutions des marchés, est essentiel

Une répartition optimale entre les principales classes d'actifs s'avère déterminante pour la réalisation de ces objectifs. Or, l'allocation d'actifs est un métier à part entière. Exercé par des professionnels de la gestion, dans un cadre prudentiel maîtrisé, il requiert la maîtrise d'outils sophistiqués de simulation financière, associés à une connaissance approfondie des marchés. En effet, seule une allocation d'actifs dynamique est à même de tirer parti des cycles de long terme observés sur les marchés, en vue de capter les variations de prix des actifs financiers, erratiques en temps de crise. La fonction des actions au sein d'un portefeuille d'investissement est notamment rediscutée à la lumière des évolutions récentes. Si les mérites

Dans un contexte de défiance envers les produits financiers complexes, les fonds traditionnels dits flexibles présentent l'avantage d'être facilement compréhensibles.

à long terme de cette classe d'actifs restent sans conteste justifiés par la création de richesse des économies, l'évaluation de leur volatilité reste en revanche une problématique complexe, tributaire de facteurs multiples (contexte macro-économique, inflation, taux d'intérêt de long terme, espérance de rentabilité...).

La gestion flexible, combinant des expertises nombreuses, constitue une véritable solution clé en main pour le salarié

Cette philosophie de gestion, active et opportuniste, se démarque de toute logique d'indice de référence et ne sacrifie à aucun style en particulier. Elle se concrétise par des paris mar-

qués et une grande réactivité en termes d'allocation d'actifs, de choix des thèmes d'investissement et de sélection des sous-jacents. Dans le cadre de marges de manœuvre importantes et strictement contrôlées, ces paris reflètent les convictions des gérants quant à leur analyse de l'environnement macro-économique, et de certains facteurs techniques pertinents par marché (volatilité, corrélations, liquidité, inflation, etc...). Sa performance est ainsi conditionnée par le talent du gérant à capitaliser sur les expertises développées au sein de sa société de gestion afin d'anticiper les évolutions de marché.

La capacité d'adaptation aux évolutions de ces éléments, très rapides et déconnectées de toute logique fondamentale en période de crise, est encore renforcée par une gestion active des couvertures actions et taux sur les différents marchés à terme. Dans les limites autorisées, ces techniques permettent d'être totalement désinvesti en cas d'anticipation négative, ou au contraire, de prendre rapidement une exposition à une classe d'actifs ou un secteur donnés, en cas de perspective favorable. Associée à une sélection rigoureuse des sous-jacents, cette flexibilité permet de capter les opportunités de marchés et d'en amortir les baisses. Cette propriété est particulièrement appréciable en situation de risque dit «extrême», telle qu'en 2008, certains fonds patrimoniaux en gestion flexible ayant réussi la performance, remarquable dans un environnement de réelle dislocation des marchés, de préserver le capital des épargnants.

BON A SAVOIR

Qu'est-ce qu'une situation dite de «risque extrême» sur les marchés financiers ?

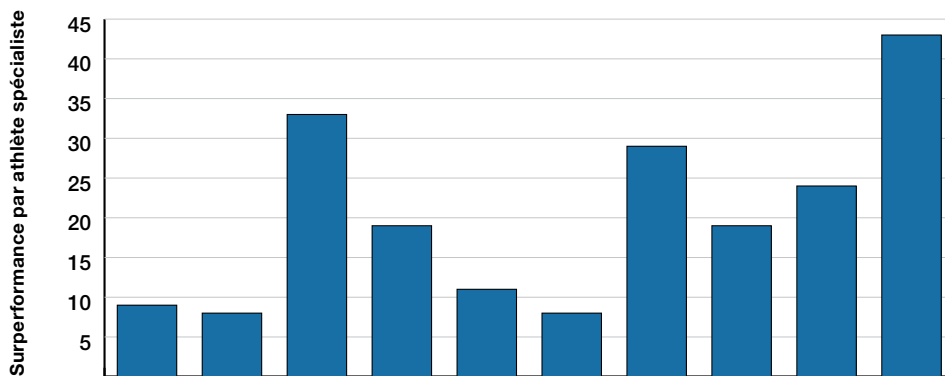
En temps normal, la volatilité des actions et des obligations diminue avec le temps, de manière différenciée selon la zone géographique, alors que celle des produits de taux court terme augmente, et que le risque relatif actions versus obligations baisse. Les crises de marché sont caractérisées par le bouleversement de ce comportement classique des actifs financiers.

Une situation de risque extrême, appelée «Black Swan», désigne une crise peu probable a priori, mais qui se révèle lourde de conséquences. Après les premiers chocs, d'origines diverses, une phase de contagion est observée, avec des rendements en baisse brutale et une forte hausse de la corrélation des classes d'actifs. La baisse des prix est indiscriminée, indépendamment de la qualité intrinsèque des valeurs. Puis advient une phase de confusion, où la volatilité, toutes classes d'actifs confondues, explose, et enfin, une phase de «flight to quality» (ou «sauve qui peut vers la qualité»), où les investisseurs se ruent sur les obligations d'état considérées comme sûres. La corrélation actions versus obligations d'état, très négative pendant un temps, devient alors très favorable pour un portefeuille correctement diversifié.

Des scénarii de type extrême sont notamment utilisés en complément des simulations centrales pour tester la robustesse des modèles d'allocation d'actifs. On parle alors de «stress-testing».

LES BÉNÉFICES DE LA SPÉCIALISATION

Aucune société de gestion ne dispose des ressources et de l'expertise lui permettant d'exceller régulièrement sur tous les segments de marchés



Discipline	100 m	saut en longueur	lancer de poids	saut en hauteur	400 m	110 m haies	lancer du disque	saut à la perche	javelot	1 500 m
Champion olympique	9,69 s	8,34 m	21,51 m	2,36 m	43,75 s	12,93 s	68,82 m	5,96 m	90,57 m	3:33 min
Champion décathlonien	10,44 s	7,78 m	16,27 m	1,99 m	48,92 s	13,93 s	53,79 m	5,00 m	70,97 m	5:06 min

Le recours à une gestion en fonds de fonds pour la construction du portefeuille d'investissement diminue son risque.

Dans le cadre d'une gestion flexible, le gérant peut détenir directement les actions, obligations et autres sous-jacents souhaités, ou encore utiliser des fonds gérés par sa société ou d'autres sociétés de gestion et atteindre ainsi, de manière indirecte, l'ensemble des expositions visées. On parle alors de gestion en fonds de fonds en architecture ouverte. Les motivations pour utiliser cette dernière approche sont multiples.

Bénéficiant des nombreuses possibilités de diversification de l'univers des gestions, les fonds de fonds multiplient les sources de performance,



LE COIN DES EXPERTS



THIERRY MARTINEZ
GERANT CAMGESTION



FLORENT ZAFFARONI
GERANT CAMGESTION

En quoi la gestion financière dite «de conviction» vous est-elle apparue adaptée au contexte exceptionnel de marché de ces derniers mois ?

Quelles ont été vos décisions d'investissement les plus payantes ?

Notre gamme de fonds de fonds en gestion flexible repose sur deux moteurs de performance principaux : une allocation d'actifs dynamique associée à une sélection de fonds active. Cette flexibilité reste bien entendu encadrée par des marges de manœuvres autour d'un indice de référence, tout comme la sélection de fonds s'opère exclusivement au sein d'un large panel de fonds spécialisés sélectionnés par les experts de FundQuest, la filiale du Groupe dédiée à l'architecture ouverte.

La contribution à la performance de chacune de ces composantes est fonction du contexte de marché. Ainsi, en 2008, nos paris marqués d'allocation d'actifs ont été particulièrement payants, alors que la sélection de fonds s'est révélée décevante, compte tenu d'un comportement irrationnel des marchés. Les incertitudes macro-économiques et financières ainsi que

qu'elles soient liées aux styles ou aux segments de marchés couverts. Ils autorisent également l'accès à des expertises sur des gestions de niche. En sélectionnant des fonds dé-corrélés, le gérant peut ainsi réduire le risque de son portefeuille, par rapport à un investissement en lignes directes. Une combinaison efficiente et active de ces typologies de gestion lui permet en outre d'optimiser la valeur créée par l'allocation par style et la sélection des meilleurs fonds pour chaque typologie de gestion retenue. Enfin, la sélection des fonds de l'univers d'investissement est basée sur la combinaison de processus quantitatif et qualitatif en interaction permanente. Les études montrent en effet que peu de gérants délivrent des sur-performances régulières et substantielles à tout moment.

L'avenir de la gestion financière de l'épargne retraite passe par une flexibilité accrue.

En déléguant la décision d'allocation d'actifs et d'investissement à des experts, les fonds en gestion flexible constituent une réponse adaptée à la préoccupation légitime de l'entreprise face à la faible culture financière de ses salariés. Bénéficiant d'une gestion active et experte, ils permettent de lisser les aléas de marchés, grâce à la diversification de leurs actifs et aux marges de manœuvre que les gérants utilisent dans

le cadre d'un strict contrôle des risques. Ce lissage peut encore être renforcé par une politique régulière d'investissement, liée à des versements programmés.

Au-delà, la prise en compte des situations de risque extrême conforte la légitimité du pilier obligatoire par répartition du système de retraite «à la française». Parallèlement, l'évolution défavorable des taux de remplacement plaide pour une complémentarité des régimes par capitalisation et par répartition, selon des modalités qui sont en cours d'étude par les autorités compétentes.

Une allocation d'actifs dynamique permet de tirer parti des cycles de long terme observés sur les marchés, en vue de capter les variations de prix des actifs financiers, erratiques en temps de crise.

les rachats massifs enregistrés sur les fonds actions ont en effet éclipsé toute considération fondamentale dans les niveaux de valorisation observés. C'est ainsi que CamGestion Active 20, géré selon une approche patrimoniale, a réussi à réaliser une performance positive sur 2008, performance remarquable dans un environnement exceptionnel. En revanche, les défauts de valorisation (ou «mispricing») sévères fournissent des opportunités intéressantes pour l'investisseur de conviction à moyen terme, lors du retour à une situation de croissance.

Plus généralement, notre approche de gestion, collégiale au sein d'une équipe resserrée de gérants expérimentés, cherche à capitaliser sur les expertises que nous avons développées en allocation d'actifs, mais aussi sur toutes les classes d'actifs. Des convictions individuelles contrariantes, mais ardemment défendues, sont autorisées.

Cependant, tout pari perdant est identifié, suivi, et coupé rapidement pour éviter de mettre en péril la performance acquise.

Au-delà de l'allocation stratégique de référence, définie en comité mensuel, nous utilisons toutes les possibilités offertes par notre univers d'investissement pour mettre en œuvre nos convictions tactiques au moyen de fonds typés et remarquablement classés. Il existe en effet des cycles macro-économiques et des contextes de marché plus favorables à certaines typologies de gestion qu'à d'autres. Outre les gestions traditionnelles, notre univers d'investissement comprend des gestions alternatives, liquides, dont certaines aplatissent littéralement la volatilité de leur indice de référence, tout en délivrant une performance supérieure. Au final, cette diversification des portefeuilles réduit notablement leur risque.

Selon l'horizon d'investissement considéré, nous construisons une allocation tactique spécifique, en vue de dynamiser, ou au contraire, de sécuriser, la performance selon nos anticipations. Ayant retenu une allocation par style, la sélection des meilleurs gérants pour chacun d'eux contribue de façon décisive à la performance en contexte de marché «normal». En effet, les études montrent que si les gérants actifs spécialisés génèrent bien de l'alpha, le défi consiste à en assurer la pérennité. Tout l'exercice consiste donc à sélectionner le bon gérant au bon moment. Au final, nous utilisons à plein la double réactivité autorisée par une allocation d'actifs flexible associée à la multigestion.

FAITS MARQUANTS

La qualité de l'offre de gestion financière est essentielle pour inciter les salariés à épargner au sein des dispositifs d'entreprise.

Les entreprises sont aujourd'hui perçues comme des acteurs clés de la retraite supplémentaire en France, et leur implication en la matière devrait encore s'intensifier. Ainsi, en 2009, 56% des salariés interrogés dans le cadre du Baromètre Altédia pour BNP Paribas Epargne & Retraite Entreprises privilégient un dispositif collectif d'épargne et de retraite mis en place dans l'entreprise pour la préparation de leur retraite, contre 53% en 2008. Les attentes des salariés portent sur la mise à disposition de solutions d'investissement efficaces au regard de leurs préoccupations, ainsi qu'une capacité d'accompagnement pour un choix adéquat. Dans un contexte de marchés financiers chahutés, la question d'une gestion financière à même d'assurer le maintien du niveau de vie à la retraite revêt plus que jamais un intérêt majeur.

Comparés à d'autres salariés européens, les français semblent les moins bien préparés à l'évidence de l'épargne pour la retraite, malgré la sensibilisation engendrée depuis la loi Fillon de 2003. Si le PERCO (Plan d'Epargne Retraite Collectif), l'Article 83 (retraite à cotisations définies) et le PERE (Plan d'Epargne Retraite Entreprise) sont aujourd'hui perçus comme les dispositifs de référence, les volumes sous gestion restent sans commune mesure avec les déficits anticipés du système de retraite par répartition. Les pays européens les mieux préparés, la Suède, l'Allemagne et la Suisse, sont ceux-là même où, comme aux Etats-Unis, les entreprises ont joué un rôle actif auprès de leurs salariés.

L'expérience du marché américain est, à cet égard, riche d'enseignements

Selon Vanguard, intervenant majeur de la retraite d'entreprise aux Etats-Unis, l'introduction vers le milieu des années 1990 de solutions financières dédiées, les «life-cycle funds», (c'est-à-dire les fonds profilés

et fonds à horizon de retraite), s'est accompagnée d'un renforcement significatif du taux de participation des salariés, notamment des plus jeunes. En outre, les investissements dans ce type de fonds ont connu une croissance remarquable, la plus forte sur la période parmi les options d'investissement offertes.

Au sein des «life-cycle funds», les fonds à horizon de retraite ont progressivement supplantés les fonds profilés comme supports préférés des salariés, des versions hybrides déclinées selon un profil prudent, équilibré ou dynamique pour une même échéance voyant le jour. Ces supports, bénéficiant d'une gestion très diversifiée, ont de fait offert un refuge à des salariés désemparés face à l'explosion de la volatilité sur les marchés, avec une collecte nette toujours positive sur 2008. L'absence de corrélation des ventes au rendement des marchés confirme la compréhension des investisseurs de leur objectif de long terme.



SOURCES

Etude iShares de février 2009, «A comparison of mutual funds and ETF returns», sur la période 2000 à 2008. Univers : fonds actions et obligations, sociétés de gestion européennes.

Etude FundQuest d'avril 2009, «What now-Active or passive management? Examining real alpha and exotic beta», sur la période 1994-2008. Univers : fonds toutes classes d'actifs hors fonds indiciels, sociétés de gestion américaines.

Alpha League Table, classement EuroPerformance-EDHEC de mai 2009, sur la base des performances 2008. Univers : fonds actions hors fonds indiciels, sociétés de gestion françaises.

Etude BCG de novembre 2008, «Global asset management : winning strategies in uncertain times», données à fin 2007.

Baromètre Altédia pour BNP Paribas Epargne & Retraite Entreprises, juin 2009

Baromètre Européen de la Retraite, TNS Sofres pour Fidelity International, février 2008

Recherche retraite Vanguard, «How America saves», août 2007

Recherche actions Credit Suisse, «US Asset manager 2008 outlook», janvier 2008

The Wall Street Journal, «Life-cycle mutual funds get more popular», 12 juin 2008

Cinquième rapport du Conseil d'orientation des retraites, novembre 2007

L'AVIS DE...

PIERRE MOULIN ET JEAN CHRISTOPHE BAROU - RESPONSABLES DE L'INGENIERIE FINANCIERE
CHEZ BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS ET BNP PARIBAS ASSURANCE

Comment l'ingénierie des solutions de gestion financière longue proposées à nos clients a-t-elle été revue à la lumière des évolutions récentes de marché ?



Dans quelle mesure l'identification, la mesure et l'encadrement des risques ont-ils été revus à cette même aune ?

« Nos travaux montrent que les solutions optimales impliquent une allocation dynamique du portefeuille de recherche d'alpha, au risque contrôlé, fonction de la marge d'erreur sur l'estimation du défaut de couverture du passif. »

La crise actuelle a mis en lumière, et de façon spectaculaire, le risque absolu d'un portefeuille d'investissement, plus tangible que le risque relatif pour l'investisseur qui a subi de plein fouet l'effondrement des marchés. Ceci nous a conduit à mieux prendre en compte dans nos modèles d'allocation d'actifs la variabilité de la volatilité et des corrélations entre classes d'actifs, introduisant en outre des incertitudes sur ces évolutions en fonction des configurations de marchés. Le rôle des situations de risque extrême est aussi apparu de façon cruciale. A titre d'illustration, la performance 2008 du CAC 40 n'avait aucune probabilité de se produire sur 100 ans dans le cadre d'un comportement classiquement modélisé. Avec les dernières évolutions de nos modèles, de pareilles crises sont données avec une probabilité de quatre fois sur cent ans, chiffre conforme à la réalité historique.

Divers Métiers de BNP Paribas, dont l'Assurance et Investment Partners, avaient entamé des recherches dans ce sens dès 2006, en collaboration avec l'EDHEC, où nous sponsorisons une chaire d'allocation d'actifs. Le premier sujet de recherche a consisté à mesurer les bénéfices d'une allocation d'actifs dynamique en présence de contraintes de couverture de passif à long terme. Les problèmes d'ajustement actif/passif qui se posent dans l'environnement actuel se situent en effet au cœur des préoccupations de nos clients, et des nôtres, en tant qu'assureur pour la gestion de notre fonds en euros.

Au-delà des solutions classiques de couverture optimisée du passif à moins de trente ans, il faut financer les engagements plus lointains et la proportion de passif court non couverte par un portefeuille de génération de performance, ou portefeuille « booster ». Nos travaux montrent que les solutions optimales impliquent une allocation dynamique du portefeuille de recherche d'alpha, au risque contrôlé, fonction de la marge d'erreur sur l'estimation du défaut de couverture.

Dans cette optique, l'objectif de risque est budgétisé et ventilé selon ses différentes sources. L'allocation d'actifs est ainsi définie non pas en terme de poids mais de budget de risque, géré sur le plan tactique, visant sur l'échéance considérée une volatilité cible correspondant au profil de risque du portefeuille. Cette approche, qui réconcilie le risque court terme et le risque long terme, implique une exposition extrêmement flexible aux différentes classes d'actifs. Elle autorise ainsi une meilleure gestion des chocs de volatilité sur les classes d'actifs à risques afin d'en minimiser les impacts sur les ratios de couverture.

Dans le contexte de l'assurance, ces travaux nous avaient amenés à entamer, fort à propos, une réduction de notre exposition actions dans le fonds en euros Cardif Sécurité dès 2007. Au-delà, les dernières évolutions de nos modèles, capables de capter plus précisément le risque historique sur toutes les classes d'actifs, trouveront des applications nombreuses. Que ce soit pour l'ingénierie de solutions dédiées ou grands publics, ces techniques permettent de prévoir une décroissance dans le temps du budget de risque, notamment pour une gestion par horizon de retraite.

L'offre de gestion financière de BNP Paribas E&RE évolue en ce second semestre 2009

BNP Paribas Epargne & Retraite Entreprises propose à ses clients de bénéficier des opportunités de la gestion flexible, une gestion innovante dont le principe est de s'adapter rapidement à un environnement financier mouvant, afin de capter les hausses et tempérer les baisses. Ce faisant, BNP Paribas Epargne & Retraite Entreprises renforce la transversalité de son offre de gestion financière, et accentue son ouverture aux meilleures expertises de gestion de la place grâce à l'architecture ouverte. Ainsi, CAMGESTION, spécialiste reconnu de la gestion patrimoniale, crée trois FCP profilés pour BNP Paribas Epargne & Retraite Entreprises, directement accessibles dans le cadre des dispositifs d'assurance collective. Ces FCP sont destinés à devenir les fonds maîtres des FCPE en gestion flexible de la gamme Multipar.

Trois expertises BNP Paribas Investment Partners sont ainsi réunies pour une solution unique à la disposition de nos clients :

- BNP Paribas E&RE : premier acteur ayant mis en place une approche globale épargne salariale/ actionariat salariés/assurance collective ;
- CAMGESTION : spécialiste de la gestion patrimoniale ;
- FundQuest : spécialiste de la sélection de fonds et du conseil en architecture ouverte.

Une gestion véritablement flexible,

proposant trois profils de risque clairement identifiés, transparents pour les salariés, avec une vision claire des périmètres d'investissement.

Actifs autorisés/ Expositions autorisées	FCP CamGestion Prudent Flexible (FCPE Multipar Prudent Gestion Flexible)	FCP CamGestion Equilibre Flexible (FCPE Multipar Equilibre Gestion Flexible)	FCP CamGestion Dynamique Flexible (FCPE Multipar Dyna- mique Gestion Flexible)
Monétaire et/ou titres de créances CT	80 % - 100 %	40 % - 70 %	0 % - 50 %
Actions euro	0 % - 20 %	30 % - 60 %	50 % - 100 %
Actions européennes	0 % - 10 %	0 % - 10 %	0 % - 10 %
Crédit	0 %	0 % - 15 %	0 %
Futures taux et actions	0 % - 5 %	0 % - 5 %	0 % - 5 %
Indices de référence	10 % DJEuroStoxx300 + 40 % EuroMTSGlobal + 50 % Eonia	45 % DJEuroStoxx300 + 55 % Euro MTSGlobal	75 % DJ EuroStoxx300 + 25 % Eonia

Le 6 avril 2009, Cardif Asset Management devient CAMGESTION, le spécialiste en gestion patrimoniale de BNP Paribas Investment Partners.

Quand «Performance» rime avec «Récompense»

CAMGESTION collectionne les récompenses ! 4^{ème} place au classement de l'Alpha League Table 2009, Grand Prix Eurofonds 2009, Lipper Fund Awards 2009 France, Victoires 2009 La Tribune MorningStar, Trophées du Revenu 2009... Son secret ? Une approche «de conviction» misant sur la concertation entre gérants. Bénéficiant des hausses de marché tout en minimisant le risque patrimonial en cas de baisse, son approche de gestion intéresse aussi bien les conseillers en gestion de patrimoine indépendants, certains institutionnels (mutuelles,...) que des banques privées. Résultat, CAMGESTION a vu son encours net progresser en 2009, pour s'élever à 9,1 milliards d'euros au 30 juin.

BNP Paribas, une capacité bénéficiaire confirmée, une solidité financière reconnue

Alors que la conjoncture économique continue de se dégrader, la solidité de la structure financière de BNP Paribas et de ses activités est de nouveau confirmée : le bénéfice net part du groupe au deuxième trimestre 2009 s'élève à 1 604 millions d'euros, en hausse de 3,0% par rapport au premier trimestre 2009. En outre, l'intégration de Fortis marque le passage de BNP Paribas à la dimension de leader européen dans de nombreux métiers. Avec une solvabilité renforcée, le ratio Tier 1 passant à 9,3% à fin juin 2009 contre 7,8% à fin 2008, BNP Paribas démontre la robustesse de son modèle de banque diversifiée et intégrée. En janvier 2009, BNP Paribas s'est vu attribuer la note Long Terme AA avec perspective négative de Standard & Poor's. Reconnue en mars 2009 comme la 8^{ème} des banques les plus sûres du monde par le magazine Global Finance, BNP Paribas figure ainsi parmi les banques ayant le mieux résisté à la crise et les mieux notées au niveau mondial.

La politique de gestion du fonds en euros distinguée par Standard & Poor's

L'ajustement régulier de la stratégie d'investissement du fonds en euros, sa bonne situation financière et la qualité de sa gestion des risques ont permis à Cardif Assurance Vie, filiale à 100% de BNP Paribas, de confirmer en janvier 2009 la meilleure note attribuée à un assureur en France : AA.

Fitch revise à «M2+» la note Asset Manager de BNP Paribas Investment Partners

Fitch Ratings a révisé de «M2» à «M2+» la note Asset Manager attribuée aux activités de gestion d'actifs de BNP Paribas Asset Management, Fischer Francis Trees & Watts et FundQuest. Cette décision reflète notamment la qualité de supervision des principaux risques et de leur contrôle, qui garantit la robustesse de la plateforme opérationnelle.

BNP Paribas Investment Partners a remporté le prix du Meilleur Asset Manager Européen 2009 décerné par le magazine Global Investor.

Ce prix prestigieux récompense la position sur le marché et la réputation de la société et celle de ses principaux dirigeants, la qualité et l'innovation de sa stratégie d'entreprise au cours de l'année ainsi que la performance de plusieurs de ses produits, ce qui manifeste un engagement clair en faveur de l'excellence et au service de ses clients.