

É P A R G N E - P L A C E M E N T S

Le meilleur des mondes pour les épargnants

Il y a encore quinze ans, l'inflation laminait les rendements réels. Elle a disparu. Le capitalisme financier à l'anglo-saxonne centré sur la satisfaction et la rémunération des actionnaires est le modèle économique qui s'impose irrésistiblement à toute la planète

LES derniers mois viennent encore de démontrer, si besoin en était, que dans une conjoncture boursière et fiscale difficile à maîtriser la meilleure arme de l'épargnant reste le sang-froid. Si la crise en Asie a fait craindre le pire en octobre sur les places financières, dix ans jour pour jour après le krach de 1987, les marchés d'actions ont fini par se ressaisir. En Europe et aux Etats-Unis, les performances sur l'année seront encore, sauf accident de dernière heure, très confortables.

Un scénario que l'on retrouve presque à l'identique autour de la réforme de la fiscalité de l'assurance-vie et du lancement en France de fonds de pension. Placement préféré des Français depuis le début de la décennie, bénéficiant d'avantages fiscaux considérables, l'assurance-vie devait perdre bon nombre de ses atouts et ne plus échapper au bout de huit ans à l'impôt sur le revenu via un prélèvement libératoire de 7,5 % (au-delà d'un plafond de 30 000 francs de retraits d'intérêt pour les célibataires et de 60 000 francs pour un couple). Mais la contrainte ne cesse de s'alléger au fil du temps. Le gouvernement procède à des aménagements successifs, parfois difficiles à suivre, mais qui, au final, vont offrir toutes sortes de possibilités pour échapper à l'impôt.

Dans le domaine des fonds de pension, l'évolution est encore plus spectaculaire. Inquiète de la menace que faisait peser sur le système de retraite par répartition la loi votée par le précédent gouvernement, la gauche alors dans l'opposition avait promis de « revenir » sur l'épargne-retraite. Le gouvernement de Lionel Jospin a fini par reconnaître que la France ne peut pas se passer de fonds de pension, c'est-à-dire d'une possibilité de retraite « *surcomplémentaire* », selon les propres mots du premier ministre, et d'un moyen d'apporter des capitaux et des actionnaires nationaux à ses grandes entreprises.

Les épargnants d'aujourd'hui ne se rendent pas forcément compte de leur chance. L'inflation qui laminait il y a vingt ans la valeur des actifs et les rendements réels semble avoir tout simplement disparu. Le capitalisme financier à l'anglo-saxonne, centré sur la satisfaction et la rémunération des actionnaires, est le modèle économique qui s'impose irrésistiblement à toute la planète. On peut éventuellement le regretter... pas les boursiers.

La déréglementation, la concurrence croissante dans le domaine des services financiers ont élargi l'offre de produits de placement jusqu'à créer d'ailleurs un trop-plein. Mais ce qui était réservé aux grandes fortunes, à savoir la gestion personnalisée en fonction des risques que l'investisseur est prêt à prendre, est devenu une banalité accessible via les fonds profilés à partir de 1 000 francs à La Poste et de 500 francs par mois à la BNP. Les fonds garantis sont tout aussi étonnants. Voilà des produits qui permettent de profiter de la hausse de la Bourse sans prendre le moindre risque de perdre son capital.

Les prochains mois seront sans doute encore marqués par de nouvelles turbulences. La crise en Asie est loin d'être arrivée à son terme. La croissance économique dans le monde sera affectée en 1998, et les performances des marchés boursiers seront sans doute moins bonnes. Le lancement en Europe de l'euro pourrait se traduire par des soubresauts sur les marchés de change et de taux. La probabilité semble grande aussi de voir baisser la rémunération des produits à taux administrés comme le livret A ou le PEL. Mais des produits de placement différents ne manquent pas.

Eric Leser



ERIC GIRAT

Encore une bonne année à la Bourse de Paris

AVEC UN GAIN de 25 % à quelques jours de la fin du dernier mois boursier, la Bourse de Paris affiche une performance très honorable pour l'année qui s'achève, et cela même si elle affiche un gain inférieur à celui de la majorité de ses concurrents européens. Cette performance est à rapprocher de celle réalisée en 1996, année où les valeurs françaises avaient renoué avec la hausse (+20 %) après deux exercices calamiteux.

Une fois de plus on peut juger de la difficulté de l'art de prévoir... Une grande majorité des experts doutaient de la capacité de l'indice CAC à aller au-delà des 2 500 points, a fortiori au-delà des 2 800 points. Aujourd'hui, l'indice CAC 40 flirte avec les 3 000 points après avoir atteint au plus haut de l'année, 3 094 points (le 3 octobre). Il faut reconnaître que les valeurs françaises ont bénéficié d'un environnement « favorable », si l'on met entre parenthèses le krach de la Bourse de Hongkong et les turbulences asiatiques et mondiales qui s'ensuivirent.

Comme on l'écrit souvent, « *tous les cigognes étaient au vert* » et le binôme indispensable à un bon marché d'actions - baisse des taux et anticipations de bons résultats des entreprises - était au rendez-vous. Comme si ce coup de pouce n'était pas suffisant, la vigueur du dollar a accru l'attrait des valeurs exportatrices et, en bonus, les opérations de restructuration et les acquisitions se sont développées à un rythme sans précédent. Un véritable cercle vertueux s'est mis en place : la hausse de la Bourse explique la multiplication des rapprochements et des OPA qui ont eux-

même alimenté la hausse des cours.

Le premier véritable accroc qu'aient connu les valeurs françaises s'est produit à la mi-mars, quelques séances après que la Bourse de Paris a atteint le niveau de 2 700 points pour la première fois de son histoire. Le retournement des marchés obligataires américains le 14 mars a provoqué un formidable trou d'air à Wall Street. Comme à l'accoutumée, les turbulences américaines ont eu des conséquences sensibles sur les autres places mondiales n'épargnant pas le marché parisien. A partir de cette date, la Bourse de Paris est aussi entrée progressivement dans une période d'incertitude politique.

Dès le début du mois d'avril, les rumeurs de remaniement ministériel et celles de dissolution de l'Assemblée nationale ont commencé à se répandre. La dissolution a été annoncée lundi 21 avril. Cette dernière a été accueillie dans le calme et les séances qui suivirent furent - paradoxalement - que très peu affectées par la campagne électorale. Les boursiers comme les instituts de sondage ont longtemps cru que la victoire de la droite était acquise. Entre l'annonce de la dissolution et le premier tour des élections législatives, la Bourse de Paris a gagné 10 % avant de perdre pied entre les deux tours pour finalement repartir de l'avant.

Passé le moment de crainte de voir balayées une bonne partie des raisons de la hausse des valeurs françaises, de la création des fonds de pension aux privatisations sectorielles, le marché est reparti de l'avant. Les gestionnaires ont préféré

s'attacher à la tonalité proeuropéenne de la nouvelle majorité, et l'arrivée de ministres communistes au gouvernement a même été perçue finalement comme un gage de paix sociale. En outre, les investisseurs ont été soulagés par les premières mesures adoptées comme une hausse modérée du SMIC (4 %), la signature du pacte de stabilité budgétaire au sommet d'Amsterdam et par la volonté affichée de Lionel Jospin d'« *être attentif à la réduction des déficits publics* ».

Le binôme indispensable à un bon marché - baisse des taux et anticipation de bons résultats des entreprises - était au rendez-vous

Ce soulagement a rapidement trouvé sa traduction dans les cours : à la fin du mois de juin, l'indice CAC 40 gagnait 25 %. Et, paradoxalement, ce sont les investisseurs non résidents qui ont été les premiers à prendre le pari que le gouvernement Jospin allait faire preuve d'une certaine orthodoxie et renoncer à des engagements pris un peu rapidement pendant la campagne électorale. A la fin du mois de juillet, la Bourse de Paris

battait même de nouveaux records historiques à l'image de ses concurrents européens. Le 3 octobre, le CAC 40 atteignait un sommet à 3 094,01 points.

Et puis la crise asiatique entamée sur les marchés de change depuis le début du mois de juillet a fini par toucher les places boursières de la région et du reste du monde. Victimes de la chute de Hongkong fin octobre et de la crainte d'un krach dans le sillage de la panique à Wall Street le 27 octobre, les valeurs françaises retomberont jusqu'à 2 650 points pour le CAC 40 avant de reprendre du terrain dans le sillage de l'amélioration généralisée des marchés.

Si, sur le plan conjoncturel, cette année a réservé pas mal de surprises plutôt positives, la Bourse de Paris a bénéficié, au niveau structurel d'un environnement favorable. Les grandes caractéristiques de l'année ont été à l'image des autres places, l'abondance de liquidités, sensiblement accrues par le remboursement de l'emprunt Balladur au mois de juillet ainsi qu'une distribution de dividendes généreuse. Cette abondance de capitaux a trouvé sa traduction dans les volumes de transactions étoffés où une journée à 10 milliards de francs est devenue moyenne !

Il faut dire que depuis le début de l'année une quarantaine d'entreprises ont changé de mains ou fait l'objet d'une procédure d'OPA simplifiée de la part de leur maison-mère. Seule une véritable tension sur les taux ou une chute de Wall Street pourrait, à l'avenir, tempérer cette fièvre.

François Bostnavaron

Bourses

Malgré la crise asiatique, les places européennes et américaine ont connu une nouvelle année de hausse. A Paris, les valeurs moyennes restent, malgré tout, à la traîne. p. II

Taux

Les marchés des taux ont été dopés par la crise boursière en Asie du Sud-Est. Face aux incertitudes sur les actions, les emprunts d'Etat ont joué leur rôle de valeur refuge. p. II

Marchés émergents

Thomas Fallon, directeur des fonds émergents des taux chez FP Consult, analyse la situation créée par l'effondrement des Bourses asiatiques. p. III

Gestion collective

Les sicav actions, malgré les fortes turbulences qu'ont connues les marchés cet automne, restent le placement le plus rentable par rapport aux sicav monétaires et aux sicav obligataires. p. IV

Sicav

Le palmarès sur l'année de Finifonction sur les sicav actions, monétaires et obligataires. p. V, VI, VII, VIII

Assurance-vie

Après l'euphorie de la dernière décennie, l'avenir du placement fétiche des Français semble incertain : l'impact de la réforme fiscale en cours reste difficile à cerner. p. IX

Immobilier

La reprise du marché, bien que timide, semble réelle. Les ventes de logements neufs se sont vivement redressées au troisième trimestre. p. X

Produits à taux administrés

Livret A, PEL, Codevi, Livret bleu ou Livret d'épargne populaire connaissent toujours le même succès grâce à des rendements garantis, une sécurité absolue, une disponibilité totale et une fiscalité avantageuse. p. X

Assurances

Concurrencées par les banques à la fois en matière d'assurance-vie et d'assurance-dommages, les compagnies ont décidé de contre-attaquer avec des comptes rémunérés, des prêts auto ou des PEL. p. XI

Marché de l'art

Après un premier semestre encourageant, les ventes se redressent. Le succès de la collection Rouart, cet automne, illustre ce mouvement de reprise. p. XI

Fiscalité

Certains avantages disparaissent en totalité ou en partie dès le 1^{er} janvier 1998. Des dispositions doivent être prises d'ici là pour en profiter encore. p. XII

Les sicav actions exigent des nerfs solides

La crise boursière partie de Thaïlande au début du mois de juillet a fini par faire trembler toutes les places de la planète. Wall Street elle-même a connu un grand frisson, fin octobre

LA LOGIQUE financière, qui veut que la rémunération d'un investissement soit proportionnelle au risque encouru, a été respectée. Avec une performance de 15,73 % au cours des onze premiers mois de l'année, selon les statistiques établies par Fininfo, les sicav actions arrivent nettement en tête du palmarès des placements de gestion collective. Elles devancent largement les sicav diversifiées (10,41 %), les sicav obligataires (4,67 %) et les sicav monétaires (2,73 %).

Le bon score des sicav actions n'a toutefois pas été obtenu sans heurts et sans frayeurs. La crise boursière partie de Thaïlande au début du mois de juillet a fini par faire trembler toutes les places de la planète. Wall Street elle-même a connu un grand frisson, fin octobre, avec un plongeon historique de l'indice Dow Jones.

En dépit de ce mini-krach, une analyse comparée montre que ce sont les sicav actions spécialisées sur les marchés américains qui ont réalisé la meilleure performance (36,46 %), devant les sicav Europe (28,47 %) et les sicav indicielles France (22,37 %).

La suprématie américaine peut d'autant plus surprendre que Wall Street a connu un parcours moins brillant que les Bourses européennes, enregistrant un gain de 25 %, contre 27 % à Paris et 45 % à Francfort. La supériorité des sicav Amérique trouve son origine dans la hausse du dollar face au franc enregistrée depuis le début de l'année, qui a permis aux gestionnaires d'enranger des profits de

change en plus des gains en capital. Malgré des accidents de parcours, et si l'on excepte le cas des places asiatiques, les onze premiers mois de 1997 ont vu une progression généralisée des Bourses internationales. Les marchés d'actions ont bénéficié, outre-Atlantique, de la poursuite d'une croissance saine et non inflationniste. Celle-ci a permis à la Réserve fédérale des Etats-Unis de ne pas relever ses taux directeurs et aux entreprises de dégager des bénéfices records.

CONTEXTE MONÉTAIRE IDÉAL

Si les Bourses européennes n'ont pas bénéficié d'un environnement économique aussi stimulant, elles ont, en revanche, été soutenues par un contexte monétaire idéal : d'une part des taux d'intérêt historiquement faibles, à peine supérieurs à 3 % dans les pays de la zone mark, d'autre part une nette progression du billet vert, favorable aux exportations des entreprises du Vieux Continent. Les Bourses de Paris et de Francfort ont aussi profité des perspectives d'accélération de la reprise économique. Après une hausse de 2,5 % du produit intérieur brut dans les deux pays en 1997, la croissance, selon les prévisions gouvernementales, atteindrait 3 % en 1998. Les places boursières du Vieux Continent ont aussi été dopées, notamment Paris, par les opérations de restructuration industrielles, lesquelles se sont multipliées depuis la rentrée : OPA (offre publique d'achat) du groupe Pinault sur Worms, de Pro-

modès sur Casino, de Lafarge sur Redland, de Generali sur les AGF. Cette effervescence, liée notamment à la création de l'euro et à la nécessité pour les entreprises de grossir afin de pouvoir s'imposer sur un marché européen élargi, présente une aubaine pour les actionnaires. Les batailles industrielles qui en découlent valorisent les cours.

Les experts se montrent, dans l'ensemble, optimistes et prévoient que ces mouvements de concentration devraient s'intensifier au cours des prochains mois. De façon plus générale, ils sont persuadés que, concurrence internationale oblige, les sociétés européennes vont devoir intensifier leurs efforts de réduction des coûts, ce qui sera une bonne nouvelle pour les détenteurs d'actions.

Les sicav actions France et Europe semblent donc bien placées pour continuer à dégager de belles performances au cours des prochains mois. Les spécialistes émettent toutefois quelques bémols à propos de la Bourse de Paris. Ils s'inquiètent des conséquences que pourraient avoir, pour les comptes des entreprises, la hausse de la fiscalité des sociétés et la réduction de la durée hebdomadaire du travail à 35 heures.

Ces décisions gouvernementales pourraient pénaliser la Bourse de Paris par rapport à ses homologues européennes qui deviendront, à partir, du 1^{er} janvier 1999, des rivales directes. Car, avec la disparition du risque de change, les investisseurs français pourront

sans craintes et sans limites placer leur argent à Francfort, Madrid, Bruxelles. Une prime supplémentaire sera donc accordée à la rentabilité, critère où les entreprises françaises accusent, dans l'ensemble, un important retard.

D'autres menaces pèsent sur les sicav actions. La première se trouve à Wall Street, où l'ascension de l'indice Dow Jones depuis plusieurs années fait craindre la formation d'une « bulle » susceptible d'éclater à tout instant. La seconde concerne l'évolution des places financières asiatiques et les risques d'extension de la crise aux Bourses occidentales. Les détenteurs de parts de sicav actions Asie/Pacifique ont déjà beaucoup souffert, depuis le début de l'année, avec une perte de 17,18 % sur onze mois. Le mois de novembre a été particulièrement douloureux (-5,58 %, soit -71,76 % en équivalent annuel).

Le pire est-il passé ? Les experts restent prudents. Après l'adoption du plan du Fonds monétaire international (FMI) en faveur de la Corée du Sud, tout le monde prévoyait un redressement de la Bourse de Séoul. Or celle-ci, depuis, a plongé. Ce contexte difficile plaide plus que jamais pour une approche stricte de placement : l'achat de sicav actions doit s'effectuer dans une optique à long terme. Elle seule peut permettre de surmonter les mouvements légitimes de panique qui s'emparent de l'épargnant lorsque les marchés boursiers s'affolent.

Pierre-Antoine Delhommeas

Les obligations indexées sur l'inflation arrivent

IL Y AVAIT EU l'emprunt Gisard, les obligations Balladur et les OAT Alphanbéry. Il y aura, dès le début de l'année 1998, les « DSK bonds », aux initiales du ministre de l'économie et des finances Dominique Strauss-Kahn, qui a annoncé, début décembre, le lancement du premier emprunt d'Etat indexé sur l'inflation en France. Il ne s'agit pas seulement d'une innovation majeure dans la politique de gestion de la dette publique française et d'une mesure destinée à renforcer la place financière de Paris dans la perspective de l'Union monétaire européenne. Il s'agit aussi d'un événement majeur pour les épargnants français.

Avec un tel produit, ces derniers auront à leur disposition un placement unique en son genre, dont le rendement réel sera garanti : les emprunts indexés sur l'inflation ont pour caractéristique de voir leur valeur varier en fonction de l'indice des prix à la consommation.

Les obligations classiques à taux fixe ne présentent pas ce genre de protection. La valeur réelle des titres diminue au fur et à mesure que le rythme des prix progresse, lézant les épargnants. De nombreux économistes se sont élevés contre cette érosion monétaire dont les Etats ont, dans le passé, usé et abusé afin de réduire leur endettement. Avec des obligations indexées sur l'inflation, de telles pratiques ne sont plus possibles. Si les prix montent, l'Etat emprunteur paie davantage.

Revers de la médaille pour les souscripteurs, les titres indexés présentent un rendement inférieur à celui proposé par des obligations classiques. Le Trésor français pourra ainsi trouver un avantage à émettre des obligations indexées sur l'inflation en diminuant la charge de sa dette (232,6 milliards de francs d'intérêts versés en 1997)... à condition bien sûr que la hausse des prix ne subisse pas d'accélération ces prochaines années : dans ce cas, le Trésor devrait

P.-A. D.

Les fonds profilés séduisent un nombre croissant d'épargnants

AVEC PRÈS de 50 milliards de francs collectés, dont deux tiers ces douze derniers mois, les fonds profilés remportent, avec les produits garantis, un des plus grands succès de ces dernières années dans le domaine de l'épargne des particuliers. Lancés tout d'abord par des établissements travaillant avec une clientèle triée sur le volet - la Banque Indosuez en juin 1994, puis Paribas quelques mois plus tard - ces sicav et FCP sont désormais proposés par la plupart des banques.

Leur atout est de permettre au plus grand nombre de bénéficier d'une gestion haut de gamme jusque-là réservée à des clients à la tête d'un patrimoine important. La mise initiale pour accéder à un fonds profilé est, en général, de 50 000 francs. Et le système se démocratise. Le ticket d'entrée n'est que de 1 000 francs à La Poste. A la BNP, les fonds Stratégis sont désormais ouverts à ceux qui s'engagent à y épargner au moins 500 francs par mois.

Autre avantage, les fonds profilés sont un moyen judicieux d'alléger la facture fiscale pour ceux qui désirent une gestion active de leur portefeuille. Dans le cadre d'une gestion sur plusieurs OPCVM, sortir d'un fonds obligations françaises pour se porter sur une sicav investie en actions françaises peut faire apparaître des plus-values désormais taxées à 26 % à partir de 100 000 francs. Dans un fonds profilé, cette répartition entre les actions ou les obligations, le marché français ou les places internationales, se fait à l'intérieur de la sicav ou du FCP, sans que le compteur des plus-values tourne.

Cela signifie que les arbitrages entre les différents marchés financiers se font au moment le plus propice et non pas pour de simples considérations fiscales. Sans compter que ces produits peuvent être acquis via des contrats d'assurance-vie multirisques encore avantageux fiscalement et exonérés, dans la plupart des cas, des droits de succession.

P.-A. D.

Une année difficile pour les sicav monétaires

POUR UNE FOIS, les experts ne s'étaient guère trompés. Ils avaient annoncé, en début d'année, que 1997 risquait d'être une année très difficile pour les détenteurs de sicav monétaires. Ils avaient fortement conseillé aux épargnants de se porter vers d'autres produits financiers.

Leurs pronostics se sont largement vérifiés. Sur les onze premiers mois de l'année, selon les statistiques établies par l'agence Fininfo, la performance dégagée par les sicav monétaires franc s'inscrit à 2,73 %, soit 3,01 % sur un an. En termes réels - hors inflation -, le rendement s'établit à 1,73 % et 2,01 % respectivement.

Seules les sicav de trésorerie en devises, c'est-à-dire investies sur des marchés monétaires étrangers, ont réussi à obtenir des niveaux de rémunération intéressants (8,69 % sur onze mois). Cette performance a pu être obtenue grâce aux évolutions de change - appréciation du dollar et de la livre sterling vis-à-vis du franc -, mais aussi grâce aux taux d'intérêt plus élevés aux Etats-Unis et au Royaume-Uni qu'en France. Les rendements à trois mois américains se situent à 5,80 % à New York et à 7,40 % à Londres. Malheureusement, les sicav monétaires en devises sont rares. Elles ne sont qu'un nombre de 8, contre 334 pour les sicav monétaires franc.

La faiblesse des taux d'intérêt à court terme en France explique la faiblesse des rendements des sicav de trésorerie. A la fin du mois de janvier, la Banque de France avait ramené de 3,15 % à 3,10 % le niveau de ses appels d'offres.

Elle l'a laissé inchangé jusqu'au jeudi 9 octobre, date à laquelle il a été relevé de 0,2 %, à 3,3 %, dans le sillage de la hausse du taux des prises en pension de la Bundesbank. Cette longue période de taux exceptionnellement bas a été autorisée par l'absence totale de pressions inflationnistes (l'indice des prix à la consommation s'est établi à 1 % sur un an au mois d'octobre) et par la nécessité pour l'institut d'émission de compenser par une grande souplesse monétaire une rigueur budgétaire accrue.

RÉSISTANCE SURPRENANTE

La rémunération dérisoire proposée par les sicav monétaires a fini par lasser certains épargnants et par les inciter à vendre leurs parts. En onze mois, leur encours a baissé de 5,12 % pour s'établir à 788,6 milliards de francs à la fin du mois du novembre. En dépit de ce recul, la catégorie des monétaires conserve aisément la première place des sicav, loin devant les sicav obligataires (407 milliards de francs) et les sicav actions (242 milliards).

De nombreux spécialistes prévoyaient des retraits plus élevés. Ils ont été surpris par la résistance qu'ont affichée les sicav monétaires à leurs contre-performances. Les ménages ont continué à faire confiance à ce placement sans aucun risque. A cet égard, la crise en Asie du Sud-Est qui a éclaté durant l'été et qui a provoqué des remous sur le ensemble des places boursières mondiales n'a pu que les conforter dans le sentiment que cette stratégie défensive n'était pas injustifiée. Les sicav monétaires ont

démontré à cette occasion leur statut de valeur refuge. Pour preuve, au cours du seul mois de novembre, elles ont enregistré 11,44 milliards de francs de souscriptions nouvelles.

Produits d'une sécurité quasi absolue - il faut toutefois s'assurer de la solidité financière des établissements gestionnaires et dépositaires -, les sicav monétaires devraient par ailleurs voir leur rémunération légèrement augmenter au cours des prochains mois. Les analystes estiment que le pire, en termes de performances, est passé. Les anticipations des opérateurs des marchés financiers font état de taux d'intérêt à 3 mois se situant en moyenne à 4,25 % en 1998 (contre 3,4 % en 1997). Cette progression permettrait aux sicav de trésorerie de repasser assez nettement au-dessus du rendement offert par le Livret A (3,5 %).

Toutefois, prédisent les spécialistes, il ne faut pas s'attendre que ce type de placement retrouve rapidement les niveaux de rémunération exceptionnels qu'il avait atteints à la fin des années 80 et au début des années 90, période au cours de laquelle il affichait des performances régulièrement supérieures à 10 %. L'absence totale de tensions inflationnistes en Europe - en raison notamment du niveau très élevé de chômage qui exclut des tensions sur les salaires - ainsi que les perspectives de création d'un euro fort se traduiront par le maintien de taux d'intérêt bas sur le Vieux Continent d'ici la fin du siècle.

P.-A. D.

Les sicav obligataires paient le prix de la sécurité

LES SICAV obligataires affichent depuis le début de l'année des performances sans surprise. Leur rendement, selon les calculs de l'agence Fininfo, s'est établi à 4,67 % du 1^{er} janvier au 30 novembre, soit 5,30 % sur un an. Cette rémunération satisfera sans doute ceux qui avaient privilégié ce placement dans une optique de sécurité. A cet égard, la crise financière asiatique n'a pu que les conforter dans leur choix. Les sicav obligataires ont largement profité de la déroute des places boursières de la région et des inquiétudes à propos de la solidité du système bancaire japonais : les opérateurs se sont réfugiés vers les emprunts d'Etat, réputés sans risque, qui ont vu leur valeur s'apprécier nettement. C'est ainsi qu'au cours du seul mois de novembre la performance des sicav obligataires s'est élevée à 9,07 % en rythme annuel.

Depuis le début de l'année, la catégorie des sicav françaises a dégagé une rémunération légèrement inférieure (4,35 %) à celle des sicav investies en obligations européennes (6,64 %) et à celle des sicav composées d'autres emprunts internationaux (8,32 %). Le

compartiment des sicav étrangères a bénéficié de l'effet change (hausse du dollar et de la livre sterling), mais aussi des belles performances des marchés obligataires d'Europe du Sud.

Soutenus par la perspective d'une adhésion à la zone euro, les taux d'intérêt à long terme italien, espagnol et portugais ont continué à converger vers les rendements observés en France et en Allemagne. Début décembre, l'écart de taux entre les emprunts italiens et allemands se situait à 0,40 %, alors qu'il s'établissait, début 1996, à près de 5 %. Ce mouvement a permis aux gestionnaires de sicav qui avaient placé leurs capitaux sur ces marchés de dégager d'importantes plus-values en capital.

ENCOURS STABLE

Les obligations françaises ont eu un parcours moins favorable et plus heurté. Le taux de l'emprunt d'Etat à dix ans, qui s'inscrivait à 5,90 % en début d'année, est descendu jusqu'à 5,30 % à la mi-février, pour remonter, fin mars, à près de 6 %. Après une nouvelle phase de détente, qui l'avait ramené à 5,40 % durant l'été, il s'est brusquement tendu, en octobre

(5,70 % le 16 octobre), à la suite de la décision de la Bundesbank et de la Banque de France de relever leurs taux directeurs. C'est seulement à la faveur de la crise asiatique que les rendements des obligations se sont à nouveau détendus (5,39 % le 9 décembre).

La poursuite de la politique de rigueur budgétaire, le maintien d'un environnement monétaire très souple et l'absence de tensions inflationnistes laissent pourtant espérer un meilleur comportement des marchés d'emprunts français. Mais la courbe des taux, pour reprendre l'expression des spécialistes, est restée « pen-tue », c'est-à-dire que l'écart entre les rendements à court terme et à long terme est resté important (plus de 2 %) alors qu'elle demeurait très plate aux Etats-Unis (avec des taux à 3 mois supérieurs de 0,5 % seulement aux taux à 10 ans).

L'encours des sicav obligataires est resté à peu près stable, à 407 milliards de francs, en retrait de 3,47 % par rapport au 1^{er} janvier. Les ménages, dans l'ensemble, sont restés fidèles à ce type de placement, qui présente l'avantage d'offrir une rémunération sensiblement supérieure à celle des si-

Joël Morio



Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
---------	---------------------	------	----------------------------	--------------------

SICAV ACTIONS FRANCE

Performance moyenne sur un an : 19,27 %

UAP Actions France	UAP	1	32,76	864,35
State Street Actions Fra. (D)	STATE ST	2	31,82	1624,59
State Street Actions Fra. (C)	STATE ST	3	31,82	1691,22
Elastic	SOGEPPOST	4	30,57	179,92
State Street Spinnaker 2	STATE ST	5	28,52	1715,16
Indicia	CNCA	6	28,48	1726,55
Hausmann Index France	WORMS	7	28,25	1752,82
Athena Investissement	ATHENA B	8	27,98	1453,81
AGF Opti Index	AGF	9	27,66	1750,63
Fima-Index Première	FIMAGEST	10	27,65	21061,22
France Croissance	CDC GEST	11	27,63	1339,7
Ficac 40	CDC	12	27,48	15142,31
Indosuez France Plus	INDOSUEZ	13	27,28	821,22
Groupama Croissance	GROUPAMA	14	27,19	1122,59
AXA-UAP Indice France	UAP	15	27,16	1631,5
Sogenfrance (C)	SG	16	27,04	1888,49
Sogenfrance (D)	SG	17	27,03	1726,17
Livret Bourse Investissements	CDC TRES	18	26,86	820,77
Actip Indice 40	BIP	19	26,79	20485,85
Placements Institutionnels	NSM	20	26,62	4762,56
Indosuez Valeurs Franc. (C)	INDOSUEZ	21	26,61	1293,79
Indosuez Valeurs Franc. (D)	INDOSUEZ	22	26,6	1129,66
CM Epargne Industrie (C)	CDT MUTU	23	26,55	139,22
Actigest (C)	BBL FRAN	24	26,52	594,77
Actigest (D)	BBL FRAN	25	26,52	570,49
France Index Sicav	B PARIBA	26	26,45	160,57
CM Epargne Industrie (D)	CDT MUTU	27	26,42	132,69
Efindex France	CCCC	28	26,39	14084,45
Ecoreuil Actions Futur	ECUREUIL	29	26,32	279,7
Sud Valeurs	L.B.	30	26,26	147,55
Partner France	LA MONDI	31	26,15	1467,4
Fructifrance (F)	GRP BP	32	25,98	325,75
Fructifrance (D)	GRP BP	33	25,98	28,26
Atout Futur (C)	CNCA	34	25,62	789,31
Atout Futur (D)	CNCA	35	25,62	743,04
Sélection Valeurs Françaises	CCF	36	25,	304,56
MDM France	MDMASSUR	37	24,69	228,57
ABF France Indice	ABF	38	24,49	8740,75
Franc	CIC PARI	39	24,45	143,61
Valcomex Select. CAC 40 (C)	B NATEXI	40	24,45	1669,4
Valcomex Select. CAC 40 (D)	B NATEXI	41	24,44	1591,91
AGF 5000	AGF	42	24,18	812,85
AXA France Actions	AXA	43	24,05	1014,47
CM Option Dynamique (D)	CCCM	44	24,	129,6
CM Option Dynamique (C)	CCCM	45	23,98	132,04
ABF France Référence	ABF	46	23,93	1519,83
Ecoreuil Investissements	ECUREUIL	47	23,92	222,52
Natio Valeurs	BNP	48	23,63	1336,23
Ofimaction	OFIVALMO	49	23,27	16835,15
Plénitude	SOGEPPOST	50	23,21	200,49
AGF Epargne Actions	AGF	51	22,84	2184,18
Rege Opportunités	FIMAGEST	52	22,76	1583,81
Oddo Indice France	ODDO	53	22,7	1960,15
Atlas France (C)	ATLAS	54	22,36	154,21
Atlas France (D)	ATLAS	55	22,36	153,83
Placement A (C)	SMC	56	22,25	2196,94
Placement A (D)	SMC	57	22,24	2187,03
Pyramides Opportunités (C)	VERNES	58	22,2	1065,99
Pyramides Opportunités (D)	VERNES	59	22,19	993,77
Provence France II (D)	HOTTINGU	60	22,02	348,85
Provence France II (C)	HOTTINGU	61	22,02	360,15
AXA Valeurs	AXA	62	21,65	201,67
Atout France Europe	CNCA	63	21,65	832,1
Cardif Actions Opportunités	BOE FIN	64	20,94	131,94
Foncier Valeurs	CFI	65	20,94	651,
Optimavalor	CDT NORD	66	20,61	380,79
Laffitte France (C)	BARCLAYS	67	19,88	436,5
Laffitte France (D)	BARCLAYS	68	19,87	415,61
Cardif Actions Dynamiques	BOE FIN	69	19,55	113,17
CPR Mobi-France	CPRGESTI	70	19,52	16728,41
Uni-Hoche (C)	SANPAOLO	71	19,36	497,3
Uni-Hoche (D)	SANPAOLO	72	19,36	456,56
Hausmann France (D)	WORMS	73	19,28	1802,55
Hausmann France (C)	WORMS	74	19,27	1879,05
Marianne	BGP	75	19,17	512,32
Pasquier France	BIMP	76	19,1	72228,75
Actions Agro-Alimentaire (C)	GRP BP	77	18,97	1919,42
Actions Agro-Alimentaire (D)	GRP BP	78	18,97	1789,03
France Avenir	BRED	79	18,76	189,07
Sicav 5000	CL	80	18,69	710,73
Edige France Actions (C)	EGIDEFIN	81	18,64	12248,73
Edige France Actions (D)	EGIDEFIN	82	18,64	12077,53
Invesco Actions Françaises (D)	INVESCO	83	18,6	225,84
Invesco Actions Françaises (C)	INVESCO	84	18,59	227,59
Cardif Actions France	CARDIF	85	18,5	95,5
Regefrance (D)	FIMAGEST	86	18,39	20020,4
Regefrance (C)	FIMAGEST	87	18,38	20093,47
SG France Opportunités (C)	SG	88	18,32	2023,01
SG France Opportunités (D)	SG	89	18,32	1931,22
Zurich Actions Plus	ZURICH	90	18,	1573,6
France Entreprises (C)	NSM	91	17,92	1625,72
France Entreprises (D)	NSM	92	17,92	1376,03
Silvafrance	CL	93	17,77	1194,74
CDC Mediane	CDC GEST	94	17,6	1553,41
Saint-Honore PME	CF ROTHS	95	17,54	876,75
AGF Invest	AGF	96	17,23	222,27
Centrale Actions France	CCR	97	16,82	1322,69
Mercurie Actions France	CHEVRILL	98	15,83	1586,29
Entreprise Avenir (C)	VERNES	99	15,71	414,26
Entreprise Avenir (D)	VERNES	100	15,71	414,26
Generali Performance	GENERALI	101	15,23	12721,2
State Street Act. Midcac (C)	STATE ST	102	14,92	1162,57
State Street Act. Midcac (D)	STATE ST	103	14,91	1145,54
Objectif France 2000	LAZARD G	104	14,83	15369,25
France GAN	GAN	105	14,8	19094,48
Union France	CIC BUE	106	14,66	1590,23
Ecofi-Croissance	ECOFI FI	107	14,63	1152,72
CPR 5000	CPRGESTI	108	14,33	1150,86
Natio Opportunités	BNP	109	13,71	183,1
CM Mid-Actions France	CDT MUTU	110	13,65	151,61
Parfrance (C)	B PARIBA	111	13,35	1085,74
Parfrance (D)	B PARIBA	112	13,34	1049,81
CPR Mobi-Croissance	CPRGESTI	113	13,08	14532,63
Norwich France	NORWICH	114	12,95	146,47
Elan Sélection France	ROTHSCHI	115	12,54	1609,09
Hervet France	HERVET	116	11,75	493,99
France Futur	BGP	117	11,63	117,09
France Expansion (C)	OBC	118	11,25	1430,48
France Expansion (D)	OBC	119	11,25	1425,5
Europe Régions	CIC PARI	120	10,48	225,69
Cogefi France	COGEFI	121	10,2	1142,18
Ouest Actions Régions	CIO	122	9,15	265,54
Oddo Génération (C)	ODDO	123	8,05	1149,27
Oddo Génération (D)	ODDO	124	8,05	1149,27
MDM Perspectives	MDMASSUR	125	7,23	374,09
AXA Second Marché Comptant (D)	AXA	126	7,11	137,23
AXA Second Marché Comptant (C)	AXA	127	7,11	137,23
Indosuez Croissance France	INDOSUEZ	128	6,65	722,97
Pasquier Avenir	BIMP	129	5,74	281,69
Etoile SM	CDT NORD	130	5,32	214,96
Ofima Midcap	OFIVALMO	131	4,93	21023,21
Sélection Avenir	CCF	132	4,5	2270,08
Uni-Régions	CNCA	133	3,47	1578,06
Regecroissance	FIMAGEST	134	-0,4	13358,38
Objectif Dynamique	LAZARD G	135	-2,97	1752,11
Paribas France Emergence (C)	B PARIBA	136	-4,5	2005,35
Paribas France Emergence (D)	B PARIBA	137	-4,5	1999,58

SICAV ACTIONS EUROPE

Performance moyenne sur un an : 31,35 %

Allemagne Opportunité	DEUTSCHB	1	49,03	23955,8
Euractive	CDC GEST	2	42,	2414,41
Eurasud	CDC	3	40,37	1825,46
Europe Index Plus Sicav (D)	CCF	4	39,58	2028,57
Europe Index Plus Sicav (C)	CCF	5	39,57	2068,89
Eurindex Gestion	CDC GEST	6	38,42	22527,6
UAP Actions Sélectionnées (C)	UAP	7	38,32	1011,53
UAP Actions Sélectionnées (D)	UAP	8	38,32	1011,53
ABF Europe Indice	ABF	9	38,31	2092,37
Sélection Europe	CCF	10	38,03	174,15
Amplitude Europe (C)	SOGEPPOST	11	36,83	164,57
Amplitude Europe (D)	SOGEPPOST	12	36,83	161,81

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
---------	---------------------	------	----------------------------	--------------------

Atlas Valeurope (C)	ATLAS	13	36,39	313,29
Atlas Valeurope (D)	ATLAS	14	36,39	313,29
Ofimavaleurope	OFIVALMO	15	35,83	656,25
AXA Europe Actions (D)	AXA	16	35,8	402,06
AXA Europe Actions (C)	AXA	17	35,8	407,72
State Street Actions Europe	STATE ST	18	35,64	2016,52
CNP Assur-Valeurs	CNP	19	35,45	994,98
Cardif Sélection Europe	BOE FIN	20	35,16	146,09
Partner Europe	LA MONDI	21	34,31	748,52
Indosuez Europe (D)	INDOSUEZ	22	33,89	171,68
Elan Sélection Europe	ROTHSCHI	23	33,82	1864,95
Indosuez Europe (C)	INDOSUEZ	24	33,81	177,97
Valcomex Actions Europe	B NATEXI	25	33,8	1758,29
Hausmann Europe	WORMS	26	33,49	5586,79
Invesco Actions Europe	INVESCO	27	31,37	131,36
Eurodyn	CNCA	28	30,93	2586,01
Croissance Britannia (C)	EPARGNE	29	30,87	1706,86
Croissance Britannia (D)	EPARGNE	30	30,86	1677,36
CPR Mobi-Europe	CPRGESTI	31	30,52	1920,96
Atlas Allemagne (C)	ATLAS	32	29,46	194,47
Atlas Allemagne (D)	ATLAS	33	29,46	192,08
Laffitte Europe	BARCLAYS	34	29,24	411,95
MDM Europe	MDMASSUR	35	27,91	228,98
Euroic Leaders	CIC PARI	36	27,81	2020,54
Palmares Actions Europe	PALMARES	37	27,72	2213,54
Jupiter	BGP	38	27,26	2000,48
Europe Mid-Cap	B PARIBA	39	26,74	1803,16
Orsay Allemagne	ORSAY	40	26,5	153383,89
Objectif Valeurs Européennes	LAZARD G	41	24,63	17315,36
Euro-GAN	GAN	42	24,56	12703,66
Sanpaolo Méditerranée	SANPAOLO	43	23,83	1844,7
Renaissance Europe	COMGEST	44	23,49	2504,86
Nouvelle Europe	CF ROTHS	45	23,44	1082,57
Europe Discovery	CF ROTHS	46	22,24	631,26
Euranord	CIC BUE	47	20,48	824,55
Norden	VERNES	48	20,46	7380,53
Indosuez Europe Nouvelle	INDOSUEZ	49	20,43	12558,51
Euro PME	CF ROTHS	50	14,16	835,6
Sélection Euravenir	CCF	51	9,25	1375,73

SICAV ACTIONS AMÉRIQUE

Performance moyenne sur un an : 39 %

State Street Amérique Latine	STATE ST	1	54,43	1216,74
Quantamerica	B PARIBA	2	53,52	450,83
State Street Actions Etats-Unis	STATE ST	3	51,76	2522,78
USA India Gestion	CDC GEST	4	46,6	2193,82
Elan USA	ROTHSCHI	5	46,	2805,27
Phoenix USA	PHENIX	6	41,45	9819,6
Sélection Amérique	CCF	7	41,26	215,94

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
---------	---------------------	------	----------------------------	--------------------

Partner Alena	LA MONDI	8	40,97	23895,66
Laffitte Amérique	BARCLAYS	9	40,43	443,56
Union Amérique	CIC BUE	10	39,94	2269,99
Gestion USA	INDOSUEZ	11	39,03	23596,9
Indosuez Amérique	INDOSUEZ	12	38,65	544,94
Nouveau Monde	BGP	13	35,02	1341,31
Sogenfrance Amérique	CNP ASSU	14	31,77	13246,73
Sogeamerica	SG	15	30,76	1905,02
Atout Amérique	CNCA	16	28,68	187,85
MDM Amérique	MDMASSUR	17	27,68	225,19
Ameri-GAN	GAN	18	26,86	13288,94
CIC Amérique Latine	BG CIC	19	26,15	1207,37

SICAV ACTIONS ASIE

Performance moyenne sur un an : -15,66 %

France Pacifique	CDC GEST	1	9,11	1636,83
Japacif	CIC BUE	2	5,69	186,57
Partner Chine	LA MONDI	3	4,16	10147,23
Partner Japon	LA MONDI	4	2,06	8176,67
NRG-Japon	NOMURA F	5	-2,5	12033,51
Sélection Pacifique	CCF	6	-3,49	69,59
Nippon-GAN	GAN	7	-3,53	5354,14
Saint-Honore Pacifique	CF ROTHS	8	-3,61	636,92
Japaquart Sicav	B PARIBA	9	-5,12	13395,
Oddo Japon	ODDO	10	-5,55	9989,58
Indosuez Unijapon	INDOSUEZ	11	-6,32	916,2
Atout Asie	CNCA	12	-7,74	86,59
Laffitte Tokyo	BARCLAYS	13	-7,95	201,47
Indosuez Actions Japon	INVESCO	14	-9,15	62,6
Aurore	BGP	15	-9,24	314,69
CNP Assur-Asie	CNP	16	-9,9	8640,66
ABF Japon Indice	ABF	17	-	



Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
Sogépacific	SG	35	-33,07	746,81
Indosuez Orient (D)	INDOSUEZ	36	-34,49	191,1
Indosuez Orient (C)	INDOSUEZ	37	-34,49	208,45
Korea Dynamic Fund	IFDC LTD	38	-39,86	714,98
Partner Tigre	LA MONDI	39	-40,15	10402,63

SICAV ACTIONS INTERNATIONALES
Performance moyenne sur un an : 20,49 %

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
EURASSUR	BQ EUROF	1	44,26	244,28
Partner Santé Internationale	LA MONDI	2	41,88	2443,67
Partner Autoroutes de l'Info	LA MONDI	3	39,32	1477,29
Indosuez France Europe (D)	INDOSUEZ	4	36,23	92366,82
Indosuez France Europe (C)	INDOSUEZ	5	35,93	84682,64
Cardif Expansion International	BOE FIN	6	35,61	145,93
Natio Epargne Croissance	BNP	7	32,47	3193,95
AXA International Actions	AXA	8	31,85	146,28
Distribution Internationale	BQ EUROF	9	31,56	1148,69
AGF Actions	AGF	10	31,2	1345,5
Silvinter	CL	11	30,72	794,05
Partner Mondations	LA MONDI	12	29,72	17926,1
UAP Investissements	UAP	13	29,33	603,7
CM Epargne Monde	CDT MUTU	14	28,11	1635,19
Invesco Actions Globales	INVECO	15	27,92	152,29
Mercure Pharmacie	CHEVRIL	16	27,11	1306,01
Athena Europe	ATHENA B	17	26,78	2067,43
Transcontients	BRED	18	26,64	164,61
Univiers-Actions	CNCA	19	25,86	241,38
SFI-CNP Assur	CDC	20	25,37	1065,15
CNP Assur-Univers	CDC GEST	21	25,28	18493,5
Planinter	GRP BP	22	24,48	2042,34
Amplitude Monde (D)	SOGEPST	23	23,24	953,27
Amplitude Monde (C)	SOGEPST	24	23,24	999,23
Cardif Valeurs Internationales	CARDIF	25	23,19	122,65
Chevrill Philippe Cl	CHEVRIL	26	22,93	2040,39
Soleil Investissement	GAN	27	22,65	975,
MDM Valeurs	MDMASSUR	28	22,3	525,
Regemond	FIMAGEST	29	21,65	3515,64
Ecureuil Géovaleurs	ECUREUIL	30	20,71	3509,21
Ecofifond (D)	ECOFI FI	31	20,57	1386,52
Ecofifond (C)	ECOFI FI	32	20,56	1393,3
Sélection Santé	CCF	33	20,08	2474,75
Sélection Innovation	CCF	34	19,88	2170,05
Croissance Plus	EPARGNE	35	19,12	1104,18
State Street Actions Monde	STATE ST	36	18,93	1249,94
Placements Santé Environnement	NSM	37	18,8	16525,79
Sélection Croissance	CDT NORD	38	18,62	862,3
Natwest Europe Continentale	NATWEST	39	17,03	1285,88
Objectif Consommation	LAZARD G	40	15,78	16415,73
Hervet Valeurs	HERVET	41	14,93	820,81
Ecocic	CIC PARI	42	14,29	1656,77
SG Monde Opportunités (D)	SG	43	12,59	144,55
SG Monde Opportunités (C)	SG	44	12,59	145,43
Unigestion	SANPAOLO	45	10,78	2007,3
Multiactions (C)	CFM NOR	46	10,37	8062,42
Multiactions (D)	CFM NOR	47	10,36	7996,07
State Street Emerging Markets	STATE ST	48	8,41	1753,49
Sélection Environnement	CCF	49	7,94	103,7
Saint-Honore Marchés Emergents	CF ROTHS	50	6,41	691,66
Aicou Emergent	CNCA	51	5,22	1007,24
Pyramides Actions (C)	VERNES	52	5,1	587,86
Pyramides Actions (D)	VERNES	53	5,08	572,59
SBS Emerging Valor	SBC BRIN	54	4,87	1038,24
AXA NPI (C)	AXA	55	3,48	128,75
AXA NPI (D)	AXA	56	3,48	126,72
Extentiel	SG	57	-1,03	1263,78
Magellan	COMGEST	58	-3,41	23151,02

SICAV DIVERSIFIÉES FRANÇAISES
Performance moyenne sur un an : 12 %

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
Federal France Europe	FEDFIN	1	31,03	129,95
Emergence Poste	SOGEPST	2	24,22	147,23
Intersélection France	SG	3	22,65	715,99
Midland Options Plus	MIDLAND	4	22,45	52468,76
Valeurs de France	BRED	5	22,04	568,99
Pervalor	SG	6	19,06	769,91
State Street Allocation Euro	STATE ST	7	16,34	1339,77
Natio Epargne Retraite	BNP	8	16,21	157,28
Ouest Valeurs (C)	CIO	9	15,49	1909,13
Ouest Valeurs (D)	CIO	10	15,49	1642,36
Norwich Sélection	NORWICH	11	15,13	157,25
Federal Croissance (C)	FEDFIN	12	14,1	209,3
Federal Croissance (D)	FEDFIN	13	14,09	189,39
Objectif Patrimoine	LAZARD G	14	9,84	984,
CM Option Equilibre (C)	CDT MUTU	15	8,53	262,84
CM Option Equilibre (D)	CDT MUTU	16	8,5	239,36
Avenir Alizés (C)	CDT MUTU	17	8,4	2338,82
Avenir Alizés (D)	CDT MUTU	18	8,39	2125,86
BSD Avenir	BSD	19	8,18	124,72
Tresor Avenir	CDC TRES	20	7,9	119,35
Avenir Epargne	CM ASSUV	21	7,7	18154,99
Sevéa	CNCA	22	6,96	114,75
Alliage (D)	BGP	23	6,67	1120,46
Alliage (C)	BGP	24	6,66	1243,97
SBS France O.A.T. Plus	SBC BRIN	25	6,64	1189,76
Paribas Trésorerie 2 Plus	B PARIBA	26	3,12	114648,04
Acti 2 (C)	BBL FRAN	27	2,83	14332,5
Acti 2 (D)	BBL FRAN	28	2,82	16915,24
Stardex France	CAPSTARD	29	-10,04	11088,76

SICAV DIVERSIFIÉES INTERNATIONALES
Performance moyenne sur un an : 14,6 %

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
Méditerranée Emergence	SMC	1	40,82	1775,61
Atlas Maroc	ATLAS	2	39,14	172,99
Soginter	SG	3	33,17	2407,65
Sogever	SG	4	32,52	1752,29
Provence Europe	HOTTINGU	5	31,88	1559,27
Paramerique	B PARIBA	6	31,77	1440,77
Natio Euro Perspectives	BNP	7	28,79	1632,39
Le Livre Portefeuille	CDC	8	27,11	1104,65
Paréurope	B PARIBA	9	26,26	1925,13
Capital-France Europe	PALUEL	10	26,04	2097,34
Horizon	ECUREUIL	11	25,35	2234,53
Athena Valeurs	ATHENA B	12	23,97	294,38
Atout France Monde	CNCA	13	22,07	209,18
Techno-GAN	GAN	14	21,74	9353,77
JPM Epargne Patrimoine	JP MORGA	15	21,55	1101,3
Natio Epargne Patrimoine	BNP	16	21,55	136,66
Placement Nord (C)	SMC	17	21,15	1631,93
Placement Nord (D)	SMC	18	21,15	1627,52
Eagle Investissement	EAGLE ST	19	20,97	227,55
Provence International (C)	HOTTINGU	20	20,76	1609,02
Provence International (D)	HOTTINGU	21	20,76	1552,77
Saint-Honore Investissements	CF ROTHS	22	20,4	1341,8
C.I.P.E.C.	CIEPC	23	20,22	1558,68
Biosphere	CYRIL FI	24	19,94	1893,16
Natwest Croissance (C)	NATWEST	25	19,79	136,
Natwest Croissance (D)	NATWEST	26	19,78	127,49
Gestion Indosuez (C)	INDOSUEZ	27	19,55	1450,24
Gestion Indosuez (D)	INDOSUEZ	28	19,54	1132,09
Capital-DR International	PALUEL	29	19,37	1395,43
Finaval	COURCBOU	30	19,33	2487,62
Alsace Moselle Investissement	SOGENAL	31	18,93	479,69
Silvam	CL	32	18,92	576,26
Stratégie Actions	LEGAL FR	33	18,23	1099,42
Bacot-Allain International	BACOT	34	17,62	5267,34
Dynamico	BQ EUROF	35	17,22	1958,11
Ccamonde	CIC PARI	36	16,74	1507,78
Elan Club	ROTHSCHI	37	16,73	74004,05
Select Dynamique	SG	38	16,62	1151,39
Conservateur Saint-Honore	CF ROTHS	39	15,76	1482,33
Beteleuse	COM FRAN	40	15,48	131,3
France Israel Croissance	ABEILLE	41	15,23	927,6
Saint-Honore Vie & Santé	CF ROTHS	42	15,11	1805,2
Gestion Mobilière	NATWEST	43	14,81	691,66
Victoire Valeurs	COM FRAN	44	14,32	276,35
Patrimoine Partenaires	B PARIBA	45	14,3	1970,7
ABF Stratésis	ABF	46	14,13	16061,4
Winterthur Saint-Honore	CF ROTHS	47	14,07	294,37
Sélection Mondiale	CCF	48	13,97	430,99
VIA Investissement	VIA BANQ	49	13,84	612,6
Elan Concerto	ROTHSCHI	50	13,57	58017,24

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
Carmignac Patrimoine	CARMIGNA	51	12,82	10216,4
Paribas Opportunités	B PARIBA	52	12,55	180,93
Select Equilibre	SG	53	12,05	1109,77
Vivax (D)	GESTOR	54	12,04	1030,29
Vivax (C)	GESTOR	55	12,04	1070,26
Victoire	COM FRAN	56	12,02	1478,9
Optigest-BMM Stratégie Int (D)	OPTIGEST	57	11,94	1599,93
Optigest-BMM Stratégie Int (C)	OPTIGEST	58	11,94	1612,56
Groupama Patrimoine	GROUPAMA	59	11,81	1673,06
Préparval	BRED	60	11,47	1258,11
Prépar Croissance	BRED	61	10,91	176,15
Eurofin Placements	BQ EUROF	62	10,61	1507,25
Paribas Croissance (C)	B PARIBA	63	10,55	831,59
Paribas Croissance (D)	B PARIBA	64	10,55	829,17
Gestion Associations	B PARIBA	65	10,51	261,22
Le Portefeuille Diversifié	COGEFI	66	10,25	1789,68
Alliance	VIA BANQ	67	9,94	12301,61
Victoire Sirius	ABEILLE	68	9,89	1454072,3
Victoire Patrimoine	COM FRAN	69	9,64	245,73
Saint-Honore Indices Cliquet	CF ROTHS	70	9,38	331,6
Capital-Valeurs	PALUEL	71	8,37	503,1
Leumi Long Terme (D)	CDT MUTU	72	8,16	8749,65
Leumi Long Terme (C)	CDT MUTU	73	8,16	9508,51
Cortal Sicav des Sicav	CORTAL	74	7,97	112,61
Ste Fra d'epargne et de Retr.	ABEILLE	75	7,92	128,05
Objectif Stratégie Long Terme	LAZARD G	76	7,3	1100,38
Global Performance	CHEVRIL	77	7,07	1065,8
Egeval (D)	BRED	78	6,76	143,37
Egeval (C)	BRED	79	6,76	160,29
Objectif Sélection	LAZARD G	80	6,4	53107,39
Acti-Rendement (C)	BBL FRAN	81	6,18	1123,88
Acti-Rendement (D)	BBL FRAN	82	6,17	1103,12
Etoile Patrimoine Equilibre C	CDT NORD	83	5,97	119,72
Etoile Patrimoine Equilibre D	CDT NORD	84	5,97	117,26
Select Défensif (C)	SG	85	5,82	1060,15
Select Défensif (D)	SG	86	5,82	1060,15
Objectif Monde	LAZARD G	87	5,46	52262,67
Orsay Arbitrage	ORSAY	88	5,1	18363,09
Barclays-Monde (C)	BARCLAYS	89	4,94	315,91
Barclays-Monde (D)	BARCLAYS	90	4,94	315,91
France Jaquard Sicav	B PARIBA	91	3,59	484,26
Vendome Patrimoine Sicav	CHEUVREU	92	3,39	195,23
Novactions	BQ EUROF	93	3,35	1215,83
Atalante Gestion	CDC GEST	94	3,23	1240498,17
Institutions Opportunités	B PARIBA	95	1,21	220,44
Orsay Investissement	ORSAY	96	-2,02	12560,58
China Europe Fund	IFDC LTD	97	-2,78	2068,7

SICAV DIVERSIFIÉES IMMOBILIÈRES ET FONCIÈRES
Performance moyenne sur un an : 13,45 %

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
MDM Immobilier	MDMASSUR	1	22,84	134,67
Foncier Investissement (D)	BQEU POP	2	20,65	1070,97
Foncier Investissement (C)	BQEU POP	3	20,65	1096,31
Fructi-Actions Rendement	GRP BP	4	19,48	37,04
Natio Immobilier	BNP	5	16,81	1389,07
Francis Pierre	CIC PARI	6	16,52	134,86
Conversion	SG	7		



Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
Coop Monétaire	BFCC	175	2,65	1302,08
Elan Court Terme	ROTHSCHI	176	2,65	2032,42
Sélection Monéprime	CCF	177	2,64	410620,07
Eparc	CIC PARI	178	2,64	4939,06
Libercourt	ODDO	179	2,64	95284,81
HLM Monétaire	CDC TRES	180	2,64	19056,67
Capital Sécurité	PALUEL	181	2,63	19035,54
Amplia	CNCA	182	2,63	121037,53
Credit Maritime Performance C	CDT MARI	183	2,63	26988,37
Credit Maritime Performance D	CDT MARI	184	2,63	26074,25
Objectif Sécurité	LAZARD G	185	2,63	19824,85
Tresorisud	L.B.	186	2,63	187860,65
Citi-Court (C)	CITIBANK	187	2,62	20282,38
Citi-Court (D)	CITIBANK	188	2,62	19781,98
Foncier Court Terme	CFP	189	2,61	5000,33
Ecofi-Monétaire (C)	ECOFI FI	190	2,61	1884,76
Ecofi-Monétaire (D)	ECOFI FI	191	2,61	1684,02
Sans Coupon	BO EUROF	192	2,6	1762,11
ObliSecurite-Sicav (C)	CDC TRES	193	2,6	5886,71
ObliSecurite-Sicav (D)	CDC TRES	194	2,6	5652,35
CPR Mobival	CPRGESTI	195	2,59	19372,61
Griffin Court Terme (C)	CC GRIFF	196	2,59	9219,33
Griffin Court Terme (D)	CC GRIFF	197	2,59	8908,61
Lloyds Sécurité	LLOYDS B	198	2,58	18437,06
Gestion Securicourt	INDOSUEZ	199	2,58	18652,56
Hausmann Pibor (D)	WORMS	200	2,58	944,52
Union Sécurité	CIC BUE	201	2,58	261516,27
Hausmann Pibor (C)	WORMS	202	2,58	1289,5
Arbitrages Court Terme (D)	BO TRANS	203	2,57	9580,79
Arbitrages Court Terme (C)	BO TRANS	204	2,57	9853,94
Sirius SR Court Terme (D)	DU BOUZE	205	2,57	15047,46
Sirius SR Court Terme (C)	DU BOUZE	206	2,57	16573,92
CIAL Sécurité (C)	CIAL	207	2,56	18461,46
CIAL Sécurité (D)	CIAL	208	2,56	16065,13
Eurobank Court Terme Tere	BCEN EUR	209	2,56	12013,8
Orsay Monétaire Première	ORSAY	210	2,56	16889,95
RG Monétaire France	ROBECO	211	2,56	19042,47
Morgan Valorisation	JP MORGA	212	2,55	1195,91
Alsace Court Terme (D)	BP STRAS	213	2,55	18117,44
Alsace Court Terme (C)	BP STRAS	214	2,55	19924,35
Republic Court Terme (C)	RNB	215	2,52	32755,28
Republic Court Terme (D)	RNB	216	2,52	31683,06
France Court Terme	CIC BUE	217	2,52	16061,63
Norwich Trésorerie	NORWICH	218	2,5	147,66
Pyramides Première	VERNES	219	2,48	13010,08
Bretagne Atlantique Régularité	BP BRETA	220	2,48	18701,95
Ouest J (C)	CIO	221	2,47	18071,12
Ouest J (D)	CIO	222	2,47	16378,94
Trésorerie Première	SG	223	2,47	18641,49
Cyril Plus	CYRIL FI	224	2,46	924,46
Natio Placements (C)	BNP	225	2,45	79583,48
Tresor Real	VEGA FIN	226	2,45	6489,86
Natio Placements (D)	BNP	227	2,45	76667,77
Securisud	L.B.	228	2,44	48127,43
Comptavalor (D)	CDC TRES	229	2,43	2282,26
Comptavalor (C)	CDC TRES	230	2,43	2373,81
Fructi-Court (D)	GRP BP	231	2,42	83705,05
Fructi-Court (C)	GRP BP	232	2,42	95731,6
Univar (C)	CNCA	233	2,39	312,92
Univar (D)	CNCA	234	2,39	299,89
Cap BRA (D)	BRA	235	2,37	37864,53
Cap BRA (C)	BRA	236	2,37	41918,17
Actimonétaire (D)	SG	237	2,37	30423,61
Actimonétaire (C)	SG	238	2,37	38401,
Gestion Oblicourt (C)	INDOSUEZ	239	2,37	475,71
Acti-Valorisation (D)	BBL FRAN	240	2,36	6274,31
Acti-Valorisation (C)	BBL FRAN	241	2,36	6743,85
Placement J (C)	SMC	242	2,36	9638,06
Placement J (D)	SMC	243	2,36	9043,34
OBC Sécurité	OBC	244	2,36	18617,62
Monésud (D)	L.B.	245	2,36	356,78
Monésud (C)	L.B.	246	2,36	401,84
Vivcourt Terme (D)	FERRI	247	2,35	16787,69
Vivcourt Terme (C)	FERRI	248	2,35	18147,47
Gestion Oblicourt (D)	INDOSUEZ	249	2,35	399,99
Moné J (D)	CNCA	250	2,35	11690,23
Moné J (C)	CNCA	251	2,35	12074,07
Moné Dis	CNCA	252	2,34	10353,92
Iena Monétaire (D)	BFT	253	2,34	11569,32
Placements CT Première	NSM	254	2,34	10584,71
Iena Monétaire (C)	BFT	255	2,33	12829,65
Saint-Honore Real	CF ROTHS	256	2,32	10035,22
Optifinance	CCF	257	2,32	21933,8
Valreal (D)	B PARIBA	258	2,32	32729,19
Valreal (C)	B PARIBA	259	2,32	35827,3
Latitude (D)	SOGEPOST	260	2,31	136,71
Latitude (C)	SOGEPOST	261	2,31	150,05
Capimonétaire (D)	SG	262	2,31	374,11
Capimonétaire (C)	SG	263	2,31	414,62
Hervet Plus (C)	HERVET	264	2,31	9119,72
Placements Sécurité (C)	NSM	265	2,31	92290,11
Placements Sécurité (D)	NSM	266	2,31	83978,9
Hervet Plus (D)	HERVET	267	2,31	8452,57
Natwest Monétaire (C)	NATWEST	268	2,31	1272,97
Objectif Première	LAZARD G	269	2,31	19814,6
Natwest Monétaire (D)	NATWEST	270	2,31	1230,33
CM Epargne J (D)	CDT MUTU	271	2,3	20019,24
CM Epargne J (C)	CDT MUTU	272	2,3	23183,14
Rhone +X Court Terme (C)	BP LYON	273	2,3	1948,19
Rhone +X Court Terme (D)	BP LYON	274	2,3	1783,14
Citi-Valor (C)	CITIBANK	275	2,3	18979,61
Citi-Valor (D)	CITIBANK	276	2,3	18448,19
SNVB Monétaire (C)	SNVB	277	2,29	9266,66
SNVB Monétaire (D)	SNVB	278	2,29	8164,68
Questar Court Terme (C)	CFCM LOI	279	2,28	17691,67
Questar Court Terme (D)	CFCM LOI	280	2,28	16420,24
Natio Sécurité	BNP	281	2,27	11288,35
Septentrion Court Terme	BP NORD	282	2,26	192,35
BRO Sécurité (C)	BRO	283	2,26	17612,61
BRO Sécurité (D)	BRO	284	2,26	16253,27
PrivAssociations (C)	BIMP	285	2,25	39215,63
PrivAssociations (D)	BIMP	286	2,25	37588,44
Pyramides Court (D)	VERNES	287	2,23	42487,83
Pyramides Court (C)	VERNES	288	2,23	49412,74
Investsécurité Court Terme D	CFCM MED	289	2,23	3150,32
Investsécurité Court Terme C	CFCM MED	290	2,23	3457,38
Cardif Monétaire (C)	CARDIF	291	2,22	203,69
Cardif Monétaire (D)	CARDIF	292	2,22	193,26
Efcoop Sicav (D)	CCCC	293	2,2	1859,09
Efcoop Sicav (C)	CCCC	294	2,2	1913,54
Ecureuil Monétaire (D)	ECUREUIL	295	2,2	12203,39
Ecureuil Monétaire (C)	ECUREUIL	296	2,2	13165,9
Securita	DEMACHY	297	2,19	48331,94
Lion 2000 (C)	CL	298	2,18	17330,42
Lion 2000 (D)	CL	299	2,18	16214,15
Uni-Associations	CNCA	300	2,18	121,91
Topcash (C)	CPRGESTI	301	2,17	1703,19
Topcash (D)	CPRGESTI	302	2,17	1655,47
Finord Sécurité (D)	CDT NORD	303	2,15	20081,95
Finord Sécurité (C)	CDT NORD	304	2,15	21603,53
Orsay Court Terme	ORSAY	305	2,14	1578,9
Acti Régulière	GERER CO	306	2,14	1996,46
BICS Monétaire (C)	ECOFI FI	307	2,13	1854,34
BICS Monétaire (D)	ECOFI FI	308	2,13	1584,69
Ecureuil Distrimonaire	ECUREUIL	309	2,13	10329,75
BIP Sécurité (D)	BIP	310	2,12	1966,17
BIP Sécurité (C)	BIP	311	2,12	2139,88
JPM Court Terme	B JOIRE	312	2,11	14282,04
Securic (C)	CIC PARI	313	2,11	2301,15
Securic (D)	CIC PARI	314	2,11	2174,9
Provence Court Terme	HOTTINGU	315	2,1	52794,97
Sicaixa	CAIXA DE	316	2,08	24347,13
Sicav Associations	CDC	317	2,06	2445,
Ecureuil Trésorerie (D)	ECUREUIL	318	2,06	310,62
Ecureuil Trésorerie (C)	ECUREUIL	319	2,06	323,17
Fructi-Associations (D)	GRP BP	320	2,05	41,23
Fructi-Associations (C)	GRP BP	321	2,04	46,44
Securi-Taux	LEGAL FR	322	2,04	1849,77
SB Sécurité (D)	CIC SB	323	2,01	1589,88
SB Sécurité (C)	CIC SB	324	2,01	1636,11
Credit Maritime Sécurité (C)	CDT MARI	325	2,	1737,65
Credit Maritime Sécurité (D)	CDT MARI	326	2,	1681,8
Natio Monétaire (C)	BNP	327	1,99	5520,9
Natio Monétaire (D)	BNP	328	1,99	5186,8
Dryade (C)	BGP	329	1,97	6958,93
Dryade (D)	BGP	330	1,97	6741,66
Leumi Court Terme (D)	CDT MUTU	331	1,95	15300,94
Leumi Court Terme (C)	CDT MUTU	332	1,95	16509,44
Uni-Cash	SANPAOLO	333	1,77	305,81

SICAV OBLIGATAIRES DE CAPITALISATION OU A REVENU ANNUEL

Performance moyenne sur un an : 4,09 %

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
Reflex Première (D)	STE CAF	1	9,1	1791,38
Reflex Première (C)	STE CAF	2	9,1	2213,57
Slivarente	CL	3	8,88	243,88
Soprane Long Terme (D)	BACOT	4	8,42	5765,66
Soprane Long Terme (C)	BACOT	5	8,41	7660,14
Indosuez OAT (C)	INDOSUEZ	6	8,3	27819,73
Indosuez OAT (D)	INDOSUEZ	7	8,27	17097,84
BFT CNO 7/10 (C)	BFT	8	8,14	130157,03
BFT CNO 7/10 (D)	BFT	9	8,14	130157,03
Fructi-Plus (C)	GRP BP	10	7,69	14415,42
Fructi-Plus (D)	GRP BP	11	7,69	12928,38
CPR OAT-Plus	CPRGESTI	12	7,66	24327,58
State Street OAT Plus (D)	STATE ST	13	7,48	1473,1
State Street OAT Plus (C)	STATE ST	14	7,48	1717,36
Primerus France Etat Long Terme	CCF	15	7,47	1399,47
Synthesis	CNCA	16	7,44	18230,34
Indosuez Long Terme (C)	INDOSUEZ	17	7,37	789,35
Indosuez Long Terme (D)	INDOSUEZ	18	7,31	452,29
BIP OAT Index (D)	BIP	19	7,26	19676,99
BIP OAT Index (C)	BIP	20	7,26	26874,27
MDM Long Terme	MDMASSUR	21	7,25	170,15
MDM Première Catégorie	MDMASSUR	22	7,14	164,74
OAT Indice Gestion	CDC GEST	23	7,09	19925,28
Fimindex Première	FIMAGEST	24	7,03	11956,62
Natwest Long Terme (C)	NATWEST	25	6,98	1511,96
Natwest Long Terme (D)	NATWEST	26	6,96	1169,93
Sensipremière	ECUREUIL	27	6,58	13545,86
AGF France Taux Fixe	AGF	28	6,55	7068,33
Lion Institutionnels	CL	29	6,54	49559,51
Ecureuil Capitalisation	ECUREUIL	30	6,52	256,71
Croissance Mercure (D)	EPARGNE	31	6,47	3289,24
Croissance Mercure (C)	EPARGNE	32	6,47	4838,05
UAP Alto	UAP	33	6,45	172,27
Natio Obligations Long Terme	BNP	34	6,45	225,48
Prevoyance Ecureuil	ECUREUIL	35	6,39	105,89
Fructi-Cap	BQUE POP	36	6,37	62,5
SGAM Première 7-10 ans (D)	SG	37	6,27	5570,24
SGAM Première 7-10 ans (C)	SG	38	6,27	6435,88
Primance (D)	SG	39	6,18	11865,6
Primance (C)	SG	40	6,18	14277,05
BRED Obli-Première	BRED	41	6,17	5024,95
Ecofi Première	ECOFI FI	42	6,15	1689,58
Morgan Net	JP MORGA	43	6,11	2437,74
Hausmann Obligations	WORMS	44	6,11	1483,85

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
Egide Première	EGIDEFIN	45	6,11	15718,33
Sélection Rendement	CCF	46	6,06	228,01
Morgan Première Catégorie	JP MORGA	47	6,06	1617,14
AXA France Obligations	AXA	48	6,03	179,09
Frasécur	B PARIBA	49	6,02	273916,95
Lion Trésor	CL	50	6,	2460,19
BFT Obligations	BFT	51	5,88	1103,76
Bati Première	INVESTIM	52	5,85	24250,95
AXA Première (C)	AXA	53	5,69	145,29
AXA Première (D)	AXA	54	5,69	133,83
Sud Horizon	L.B.	55	5,64	413,28
BGP	BGP	56	5,6	1182,
BGP	BGP	57	5,59	827,23
Victoire Obliera	COM FRAN	58	5,51	506,
Obliifur (D)	CNCA	59	5,49	525,51
Union Capitalisation	CIC BUE	60	5,49	20083,25
Obliifur (C)	CNCA	61	5,46	548,43
Sélection Valeurs du Trésor	CCF	62	5,4	12345,14
Epargne Première (C)	CDT MUTU	63	5,32	21939,39
Epargne Première (D)	CDT MUTU	64	5,31	19659,23
Obliic Régions	CIC PARI	65	5,3	1175,74
Lionplus (C)	CL	66	5,27	1560,09
Mutuassur Obligations	MRA	67	5,27	1211,71
Lionplus (D)	CL	68	5,26	1488,18
Hervet Oblicroissance	HERVET	69	5,24	1752,7
General Rendement	GENERALI	70	5,23	10803,66
S				



Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
Obliplar (D)	B PARIBA	96	4,67	16876,29
Obliplar (C)	B PARIBA	97	4,67	17712,33
Fimarene (D)	FIMAGEST	98	4,67	1895,22
BFT Valor 2	BFT	99	4,66	1864,21
BTP Rendement	B BTP	100	4,66	2157,33
Ouest Première (C)	CIO	101	4,64	19890,47
Ouest Première (D)	CIO	102	4,63	17713,87
Placements Obligations (C)	NSM	103	4,62	19947,04
Placements Obligations (D)	NSM	104	4,62	16266,95
Eparc Continent	CONTINEN	105	4,58	66,6
Arbitrages Première	BO TRANS	106	4,57	9914,74
Elan Première	ROTHSCHI	107	4,53	18169,74
Hausmann Epargne (C)	WORMS	108	4,51	2722,89
Hausmann Epargne (D)	WORMS	109	4,5	2412,95
Topoblig	CPRGESTI	110	4,44	2060,48
Multiselective	CFCM NOR	111	4,44	15203,28
Oddo Capitalisation	ODDO	112	4,42	2004,01
Valcomex Invest. 1ere (C)	B NATEXI	113	4,38	171205,97
Valcomex Invest. 1ere (D)	B NATEXI	114	4,38	109293,5
Ofima Oblig	OFIVALMO	115	4,38	12886,04
Partner Obligations 2002	LA MONDI	116	4,33	22948,38
Sogsoblig (C)	SG	117	4,27	9260,56
Sogsoblig (D)	SG	118	4,27	9260,56
Cardif Obligations France	CARDIF	119	4,24	121,5
Placements Net	NSM	120	4,24	10550,5
Cardif Gestion Obligations	CARDIF	121	4,22	104,15
Arc en Ciel	CDC GEST	122	4,22	206534,38
UAP Première Catégorie (C)	UAP	123	4,17	13811,85
UAP Première Catégorie (D)	UAP	124	4,15	12185,31
CPR Sécurité Obligataire	CPRGESTI	125	4,14	2525,52
Natio Oblig. Moyen Terme (D)	BNP	126	4,14	841,3
Natio Oblig. Moyen Terme (C)	BNP	127	4,14	855,52
France Retraite	CIC BUE	128	4,12	18720,65
Placement Premier (C)	SMC	129	4,09	9926,49
Placement Premier (D)	SMC	130	4,08	9413,73
France Garantie (C)	CDC	131	4,07	306,3
France Garantie (D)	CDC	132	4,07	271,57
Placement Plus (C)	SMC	133	4,07	9781,19
Acti-Première (C)	BBL FRAN	134	4,06	19502,9
Placement Plus (D)	SMC	135	4,06	9323,33
Acti-Première (D)	BBL FRAN	136	4,06	13618,2
Trésorval Long Terme (D)	VEGA FIN	137	4,03	1794,31
Trésorval Long Terme (C)	VEGA FIN	138	4,03	2016,39
Trésor Plus (D)	CDC TRES	139	4,02	1821,67
Trésor Plus (C)	CDC TRES	140	4,02	1916,18
Paribas Capitalisation	B PARIBA	141	4,01	2381,01
CM Epargne Oblig (C)	CDT MUTU	142	3,98	1860,85
CM Epargne Oblig (D)	CDT MUTU	143	3,97	1757,52
Unipremière	SANPAOLO	144	3,92	2374,81
Expansion Obligations	MIDLAND	145	3,86	12873,12
VIA Obligataire	VIA BANQ	146	3,86	7532,35
France Obligations (C)	CDC TRES	147	3,8	501,53
France Obligations (D)	CDC TRES	148	3,8	472,46
Phoenix Placement	AGF	149	3,77	480,39
Epargne Institutions	CDT NORD	150	3,75	12244,1
Orsay Première	ORSAY	151	3,75	2016,9
Pyramides	VERNES	152	3,73	26038,74
Opportunité Obligataire	B PARIBA	153	3,73	81821,35
Citi-Reserve	CITIBANK	154	3,71	1628,06
Groupama Trésorerie	GROUPAMA	155	3,7	11556,75
Hausmann Première	WORMS	156	3,69	1593,24
Euro Solidarité	CL	157	3,63	1381,57
DB Oblig (C)	DEUTSCHB	158	3,58	16322,66
DB Oblig (D)	DEUTSCHB	159	3,58	11346,25
Groupama Obligations	GROUPAMA	160	3,57	586,63
ABF Long Terme	ABF	161	3,5	2193,95
Soprane Court Terme (D)	BACOT	162	3,49	9150,27
Soprane Court Terme (C)	BACOT	163	3,49	10212,19
Centrale Court Terme	CCR	164	3,47	25659,05
Etoile Obligation	CDT NORD	165	3,47	268,27
Indosuez Première (C)	INDOSUEZ	166	3,46	689,81
Indosuez Première (D)	INDOSUEZ	167	3,43	422,6
Avec Coupon	BQ EUROF	168	3,4	1174,83

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
BFT Valor Une	BFT	169	3,39	1971,77
Cyriel Trésor	CYRIL FI	170	3,33	1821,39
Saint-Honoré TAM-Plus	CF ROTHES	171	3,32	53484,03
Valorg	GRP BP	172	3,29	2426,88
Thesaurus	BRED	173	3,25	50614,76
BTP Associations	B BTP	174	3,2	15358,11
AA Moyen Terme	GERER CO	175	3,17	1550,78
CNP Assur-Oblig	CDC GEST	176	3,13	125599,91
Hausmann Institutionnels	WORMS	177	3,12	1749,7
Finunion	CIC BUE	178	3,09	22547,06
Assur Ecurieul Croissance	CDC GEST	179	3,09	206526,25
Demachy Court Terme	DEMACHY	180	3,05	2165,06
Sélection L Prime	CCF	181	3,01	133858,27
Sogévalor (C)	SG	182	3,01	5796,13
Sogévalor (D)	SG	183	3,01	5255,2
Indosuez Régularité	INDOSUEZ	184	3,	19475,43
CM Epargne Court Terme (C)	CDT MUTU	185	2,99	928,86
CM Epargne Court Terme (D)	CDT MUTU	186	2,98	848,53
BFT Court Terme	BFT	187	2,96	124122,44
Coexis	CNCA	188	2,93	1938,94
Sogepargne	SG	189	2,93	295,99
CPR Mobisécurité	CPRGESTI	190	2,89	19378,83
BTP Monplus	B BTP	191	2,88	20756,78
Orsay Valorisation	ORSAY	192	2,87	19674,62
Patrimoine Retraite (C)	CCBP	193	2,87	309,64
Patrimoine Retraite (D)	CCBP	194	2,87	300,27
Franterm	B PARIBA	195	2,86	132168,74
Eparcourt Sicav	ECUREUIL	196	2,82	194,63
Fima C.T.	FIMAGEST	197	2,8	2118,49
Alfa Long Terme (C)	GERER CO	198	2,76	1575,45
Alfa Long Terme (D)	GERER CO	199	2,76	1076,3
Placement Court Terme (C)	SMC	200	2,76	12949,98
Placement Court Terme (D)	SMC	201	2,75	11867,74
Natio Epargne	BNP	202	2,74	2214,01
Batir Portefeuille	BFT	203	2,73	105511,15
Providence Optimum	HOTTINGU	204	2,72	58939,45
Multiasociations (C)	CFCM NOR	205	2,71	22462,28
Multiasociations (D)	CFCM NOR	206	2,71	20421,76
Natwest Première	NATWEST	207	2,71	1851,25
Ofivalmo	OFIVALMO	208	2,69	13322,74
Natio Epargne Trésor	BNP	209	2,59	11325,62
Sensivalor	CDC TRES	210	2,56	37752,58
Sesterces	BGP	211	2,55	92075,26
Obli-Associations (C)	B PARIBA	212	2,54	237,68
FBF Court Terme	FINTER B	213	2,52	11300,52
Obli-Associations (D)	B PARIBA	214	2,52	212,22
Foncier Première	CCF	215	2,52	4751,21
Ecofi Arbitrage (D)	ECOFI FI	216	2,51	1615,16
Ecofi Arbitrage (C)	ECOFI FI	217	2,51	1850,99
UAP Moyen Terme	UAP	218	2,51	209,47
Mutualité Dépôts-Sicav	CDC TRES	219	2,5	19460,82
SGAM Première Associa	SG	220	2,49	2046,4
Ouest Oblig (C)	CIO	221	2,49	16348,8
Intensys (C)	SOGPOST	222	2,49	119,08
Pasquier Sécurité	BIMP	223	2,48	10746,64
Ouest Oblig (D)	CIO	224	2,48	14764,8
Elan Sécurité	ROTHSCHI	225	2,48	1574,43
Intensys (D)	SOGPOST	226	2,48	111,92
Saint-Honoré Signatures	CF ROTHES	227	2,45	10769,99
Saint-Honoré Rendement	CF ROTHES	228	2,44	21254,59
Assoc.	CIC PARI	229	2,42	1133,19
Mercurie Obligations	CHEVRILL	230	2,42	1060,99
Première Oblig (C)	CDC TRES	231	2,4	13854,37
Première Oblig (D)	CDC TRES	232	2,4	10764,74
Entrobli	ENTREPRI	233	2,39	14077,47
BIP Trésorerie	BIP	234	2,38	12522,78
Lion Associations (C)	CL	235	2,38	11150,33
Lion Associations (D)	CL	236	2,38	11150,33
ABF Horizon 2	ABF	237	2,34	1755,4
Ecofi-Sécurité (C)	ECOFI FI	238	2,32	11769,16
Ecofi-Sécurité (D)	ECOFI FI	239	2,32	10212,41
Ecurieul Capicourt	ECUREUIL	240	2,3	235,21
Vauban	BRED	241	2,28	40020,35

Libellé	Organisme promoteur	Rang	Perf. % depuis le 30-12-96	Valeur liquidative
Pasquier Rendement (C)	BIMP	242	2,26	155,93
OBC Court Terme	OBC	243	2,26	115810,82
Pasquier Rendement (D)	BIMP	244	2,26	109,6
Liber-Sécurité	ODDO	245	2,26	18712,06
Placements Valorisation (C)	NSM	246	2,23	24959,31
Opfis CT+Sicav	ORSAY	247	2,23	308155,91
Gestillon	CL	248	2,22	12682,61
ABF Court Terme	ABF	249	2,22	1974,63
Paribas Epargne (C)	B PARIBA	250	2,21	27927,29
Paribas Epargne (D)	B PARIBA	251	2,21	25164,8
Provence Première Categ. (C)	HOTTINGU	252	2,19	84707,62
Provence Première Categ. (D)	HOTTINGU	253	2,19	67165,47
Etoile Oblicourterme (D)	CDT NORD	254	2,16	300,99
Etoile Oblicourterme (C)	CDT NORD	255	2,16	337,63
Barclays Première (D)	BARCLAYS	256	2,16	16637,61
Barclays Première (C)	BARCLAYS	257	2,16	2242,9
Selection Court Terme	CCF	258	2,11	21077,31
Real Sensible	SOFIDEP	259	2,1	1063,76
SNVB Epargne Dynamique (C)	SNVB	260	2,1	12053,4
SNVB Epargne Dynamique (D)	SNVB	261	2,1	10517,17
Uni-MT	SANPAOLO	262	2,06	1238,06
BSD Valorisation (D)	BSD	263	2,03	159,56
BSD Valorisation (C)	BSD	264	2,03	166,61
Obli-CIAL Court Terme (C)	CIAL	265	2,02	13445,75
Obli-CIAL Court Terme (D)	CIAL	266	2,02	11270,92
Partner Options	LA MONDI	267	1,98	19176,46
Securi-GAN (D)	GAN	268	1,97	12880,92
Securi-GAN (C)	GAN	269	1,97	13638,05
Pyramides Placements	VERNES	270	1,82	45014,69
Saint-Honoré Associations	CF ROTHES	271	1,82	25602,89
Selection J.	CCF	272	1,8	96388,55
Unipremiere - CT	SANPAOLO	273	1,61	1871,43
Midland Première	MIDLAND	274	1,43	2232,47
Natwest Taux Variable (C)	NATWEST	275	1,36	1141,69
Natwest Taux Variable (D)	NATWEST	276	1,36	1044,55
Obli Taux Variables	CDT NORD	277	0,49	512,41
Pyramides Oblivariabiles (D)	VERNES	278	0,37	10388,21
Pyramides Oblivariabiles (C)	VERNES	279	0,37	11833,66
Iéna Tec-10 (D)	BFT	280	-0,22	1028920,01
Iéna Tec-10 (C)	BFT	281	-0,24	1051996,06
Pasquier Varioblig	BIMP	282	-0,25	10387,23

SICAV OBLIGATAIRES À COUPONS MULTIPLES

Performance moyenne sur un an : 3,4 %

Ecurieul Trimestriel	ECUREUIL	1	6,88	2020,24
Natio Revenus	BNP	2	5,13	1096,67
Norwich Remuneration	NORWICH	3	4,58	114,06
Hausmann Multirevenus	WORMS	4	4,56	1319,27
Fructidor	GRP BP	5	4,19	255,23
AGF Revenus	AGF	6	4,07	1013,95
Paribas Revenus	B PARIBA	7	4,04	102,77
Revenus Trimestriels	SOGPOST	8	3,86	5143,89
Cardif Revenus Trimestriels	CARDIF	9	3,8	105,29
CM Epargne Quatre	CDT MUTU	10	3,62	1078,46
Trésor Trimestriel	CDC TRES	11	3,24	998,17
Multirevenus	CFCM NOR	12	3,13	102,06
Eparoblig	NATWEST	13	3,09	1247,95
Placements Trimestriels	NSM	14	3,06	10316,21
Mensuelic	CIC PARI	15	2,97	9974,03
Etoile Trimestriel	CDT NORD	16	2,95	1103,82
Trillion	CL	17	2,91	5087,13
Revenu-Vert	CNCA	18	2,91	1171,49
Rentac	CIC PARI	19	2,88	160,6
Cadence 3	SG	20	2,83	1042,45
Cadence 2	SG	21	2,8	1040,51
Cadence 1	SG	22	2,77	1051,4
France Trimestrielle	CDC GEST	23	2,76	5757,44
Laffitte Obligations (D)	BARCLAYS	24	2,73	148,56
Laffitte Obligations (C)	BARCLAYS	25	2,73	169,69
France Rendement (C)	CORTAL	26	2,59	1062,63
France Rendement (D)	CORTAL	27	2,59	1259,85
Solstice	SOGPOST	28	2,54	2355,55
Intérêts Trimestriels	CORTAL	29	2,25	1055,62

SICAV OBLIGATAIRES INTERNATIONALES

Performance moyenne sur un an : 8,25 %

Indosuez Multiobligations	INDOSUEZ	1	21,44	908,42
Primerus Obligations Int.(C)	CCF	2	14,56	2251,85
Primerus Obligations Int.(D)	CCF	3	14,56	2251,85
Indosuez Horizon Europe (C)	INDOSUEZ	4	13,53	1130,84
Indosuez Horizon Europe (D)	INDOSUEZ	5	13,53	1130,84
UAP Alféi	UAP	6	13,34	230,72
Oblicic Mondial	CIC PARI	7	13,07	3915,36
Obilition	CL	8	12,82	2179,17

Une année charnière pour le marché de l'assurance-vie

A la croissance exceptionnelle de la décennie 1986-1996 succède désormais un avenir incertain pour le placement fétiche des Français. L'impact de la réforme fiscale en cours semble difficile à mesurer

CELA FAIT plusieurs mois maintenant que l'enthousiasme n'est plus de mise dans le monde de l'assurance-vie. Lorsqu'on les interroge sur l'exercice qui s'achève, la plupart des assureurs penchent pour la plus grande prudence. « Nous sommes actuellement dans l'impossibilité de mesurer pleinement l'impact de l'annonce de la réforme fiscale », affirme Pierre de Villeneuve, directeur général de Cardif. Il fait ainsi allusion à la décision prise, en septembre, par le ministère des finances, de soumettre les revenus de l'assurance-vie non seulement à des prélèvements sociaux alourdis (10 % au total, dont 7,5 % au titre de la nouvelle CSG ; 0,5 % pour la CRDS et 2 % supplémentaires pour la Caisse nationale d'allocations familiales et celle d'assurance vieillesse), mais surtout à un prélèvement libératoire de 7,5 % qui ponctionnerait, à l'échéance du contrat, les revenus générés supérieurs à 30 000 francs (60 000 francs pour un couple).

Deux phénomènes contradictoires risquent en effet de se télescoper en cette fin d'année. D'un côté, le tour de vis fiscal annoncé par le gouvernement s'est traduit en octobre par un gel sensible de l'activité (c'est du moins ce qui ressort des estimations d'un certain nombre de compagnies). De l'autre, la possibilité laissée aux souscripteurs d'alimenter leur contrat à hauteur de 200 000 francs supplémentaires entre le 26 septembre et le 31 décembre sans que ces sommes ne soient soumises à la nouvelle taxation a toutes les chances d'aboutir, d'ici à la fin du mois, à un gonflement artificiel des encours.

« Les chiffres du second semestre devront être maniés avec précautions et ne pas donner lieu à de conclusions trop hâtives », note Pierre de Villeneuve. « Les gens sont encore

dans l'attente de ce qui va se passer. C'est le flou le plus total », renchérit Jean-Pierre Bégon-Lours, président d'Axiva (filiale d'AXA). Les jours qui viennent devraient leur permettre cependant d'y voir plus clair. La réforme fiscale de l'assurance-vie (article 17 du projet de loi de finances 1998), votée en première lecture à l'Assemblée nationale, mais rejetée en bloc par le Sénat, passe de nouveau devant les députés le 16 décembre et pourrait bien être finalisée à cette occasion. Or il n'est pas exclu que le nouveau régime fiscal, déjà sensiblement adouci par rapport à la mouture initiale (le suris des 200 000 francs n'existait pas dans le premier projet, le durcissement du régime fiscal des retraits partiels a été abandonné), donne lieu à de nouveaux compromis.

EXONÉRATION SUIVANT LA DURÉE

« L'idée d'une exonération des revenus en contrepartie d'un allongement de la durée des contrats, qui pourrait passer à douze ans, comme cela a été suggéré lors des discussions au Sénat, peut encore faire son chemin », estime Claude Fath, le directeur du secteur vie d'AXA-UAP. A l'instar de beaucoup de ses collègues, M. Fath considère que huit ans c'est trop court pour ce type de placement, dont l'objectif principal devrait être la préparation de la retraite. « On peut tout à fait imaginer une taxation des revenus de l'assurance vie en quatre temps : 35 % si on sort avant quatre ans, 15 % si la sortie se fait entre quatre et huit ans, 7,5 % entre huit et douze ans, 0 % au-delà », avance Claude Fath. A l'heure de l'Europe (en Allemagne, l'assurance-vie est exonérée au bout de douze ans), le gouvernement sera peut-être sensible à l'argument. Mais la confiance sera tout de même difficile à rétablir.

« Les particuliers qui avaient fait

de l'assurance-vie leur placement fétiche sont aujourd'hui désorientés, remarque un professionnel. Ils ont été fortement déstabilisés par la suppression de l'avantage à l'entrée en 1996, et l'annonce gouvernementale de cet automne n'a fait que renforcer leurs craintes. » La réputation d'eldorado fiscal qui a longtemps porté le marché de l'assurance-vie est aujourd'hui sérieusement entamée. « Le ressort est cassé, et c'est particulièrement vrai pour les gros patrimoines, qui cherchent désormais d'autres solutions d'optimisation fiscale de leur revenus et de leur succession », constate un assureur.

La fragilisation du marché apparaissait déjà dans les exercices 1995 et 1996. Une lecture attentive montre, en effet, le caractère largement superficiel de la belle santé affichée par le secteur sur cette période (+10 % en 1995 et +12,5 % l'année suivante). « La récolte exceptionnelle de l'automne 1995 a été due, pour l'essentiel, à une souscription massive de contrats à primes périodiques, seuls épargnés par la suppression de l'avantage à l'entrée », rappelle-t-on à la FFSA (Fédération française des sociétés d'assurances). Quant à la progression de 22 % du premier semestre 1996, elle traduisait surtout les importants transferts d'épargne qui se sont faits au profit de l'assurance-

vie (mais aussi de l'épargne logement), à la suite de la baisse des taux (notamment celle du livret A) et du durcissement du régime fiscal des sicav de capitalisation. Dès le troisième trimestre, l'effet s'estompe. Le quatrième trimestre

reste attractive, notamment face à des produits concurrents comme les plans d'épargne logement. Par ailleurs, l'arrivée à échéance en 1998 des premiers PEP (plan d'épargne populaires) bancaires pourrait jouer en faveur de l'assurance-vie. En sus, le marché risque de bénéficier d'un regain d'intérêt pour les PEP assurance-vie (un peu plus de 20 % de l'encours total des PEP) qui échappent au prélèvement libératoire de 7,5 %. Enfin, le succès des contrats multisupports ne se dément pas. Encore marginaux (les contrats classiques en francs investis en obligations représentaient 80 % de la collecte globale en 1996), les multisupports gagnent chaque année davantage de terrain. En progression de 60 % en 1996, ils ont encore enregistré une croissance de plus de 50 % au premier semestre 1997 et monopolisaient, sur cette période, plus du quart des affaires nouvelles. « L'année qui s'achève sera tirée par la croissance des produits multisupports qui, à mon sens, constitue une saine voie de développement pour le marché de l'assurance-vie », souligne Jean-François Lemoux, directeur général de PFA-Vie. Reste à savoir si cela suffira pour que l'assurance-vie renoue avec la croissance.

Quoique menacé (on parle toujours d'une remise en cause du régime actuel, qui permet aux contrats d'échapper aux droits de

Derniers jours pour la dérogation des 200 000 francs

D'ici à la fin du mois, le suris des 200 000 francs obtenu en septembre par les assureurs prendra fin. Il permet aux souscripteurs de contrats à versements libres de suralimenter leur placement à hauteur de 200 000 francs supplémentaires au maximum entre le 25 septembre et le 31 décembre 1997 sans que cette somme ne soit soumise au nouveau prélèvement libératoire de 7,5 % qui devrait désormais s'appliquer à l'issue du contrat sur les revenus supérieurs à 30 000 francs par an (60 000 francs pour un couple).

La mesure concerne également les contrats à versements programmés qui, outre les primes déjà prévues, pourront également engranger jusqu'à 200 000 francs de plus. Quant aux primes périodiques, leurs contraintes contractuelles initiales de versements leur permet, pour peu qu'elles aient été souscrites avant le 25 septembre, d'échapper à l'échéance fiscale du 1^{er} janvier 1998.

s'achève sur une chute de l'activité de 10 % par rapport au dernier trimestre 1995, tandis que, sur l'entrée, rappelle-t-on à la FFSA (Fédération française des sociétés d'assurances), de nouvelles s'inscrivent en baisse de 30 %.

Le premier semestre 1997 (-2 %) n'a fait que confirmer cette tendance baissière structurelle. De là à sonner le glas du marché de l'assu-

mutation), l'avenir de ce placement reste ouvert. Tout d'abord, comme le rappelle Pierre de Villeneuve, « l'assurance-vie continue de bénéficier d'un environnement favorable à l'épargne financière et de la baisse générale des taux ». Même si elle perd environ un demi-point tous les ans, la rémunération de l'assurance-vie (6 % en moyenne actuel-

Laurence Delain

Les multisupports souvent mal définis

DANS LES CONTRATS d'assurance-vie multisupports, il existe une alternative, de plus en plus fréquente, au libre choix des supports : les profils de gestion. Ces nouveaux outils apparus récemment constituent une façon de faire de la gestion sous mandat sans le dire. En l'absence de standards, les épargnants ont pourtant intérêt à y regarder à deux fois.

Première manière de procéder : une répartition fixe des actifs entre différents OPCVM. C'est, par exemple, le cas de Norwich Libre Option de Norwich Union, qui propose trois répartitions libellées respectivement : sécurité, équilibre, dynamisme. Elles s'appuient sur un actif en francs et différents OPCVM. Ainsi, l'option sécurité est à 70 % en francs, 20 % dans un OPCVM obligations françaises et 10 % dans un OPCVM diversifié. L'assuré sait ce qu'il achète. Seul problème : au fil du temps, l'OPCVM le plus performant peut représenter beaucoup plus d'actifs que la part qui lui a été attribuée à l'origine. Ce procédé est de plus en plus souvent abandonné aujourd'hui.

Autre méthode : certains contrats proposent, pour chaque type de gestion, une sicav, un fonds commun de placement ou un fonds de fonds, répondant à une définition précise. L'agrément délivré par la Commission des opérations de Bourse (COB) et les règles prudentielles et de dispersion des placements protègent suffisamment l'épargnant, autant que s'il achetait son OPCVM directement. Plusieurs contrats retiennent cette solution. Ainsi, Cardif Multi Plus, le dernier-né de Cardif, offre le choix entre deux FCP diversifiés : l'un, Cardif Gestion Equilibre, accordera une part dominante aux investissements en produits de taux, l'autre, Cardif Gestion Dynamique, accorde une part dominante aux investissements en actions. De nombreux assureurs procèdent ainsi, par exemple Abeille Vie avec son contrat Sélective Croissance, en proposant les sicav de la gamme Victoire.

Mais la technique la plus élaborée est celle d'une répartition des actifs, gérée par un professionnel, entre plusieurs OPCVM. C'est par exemple le cas de Mondiale Stratégie II. Trois profils sont proposés : Soft, Tonic, Energic. Le profil Ener-

gic est défini comme ayant pour objectif « la recherche de fortes plus-values sur une longue période » (quinze ans), tout en acceptant des risques de fluctuation à court et moyen terme. Compte tenu de la forte volatilité de ce profil composé majoritairement de supports actions françaises et internationales, La Mondiale se réserve la possibilité de revoir à tout moment la répartition entre les OPCVM actions et obligations en fonction de l'évolution des marchés financiers. Marc Fitoussi, directeur des partenariats à La Mondiale, insiste sur l'information préalable : « Nous demandons à nos commerciaux de bien expliquer le risque. Ainsi, le profil Soft a une volatilité de 7, c'est-à-dire un risque de perte du capital de 7 %. Le client doit connaître et soupeser cette contrepartie qui lui permettra d'obtenir des performances plus séduisantes qu'un profil plus tranquille. Nous définissons aussi nos profils en fonction d'une durée de détention. Chaque fois que nous faisons un arbitrage au sein d'un profil, le client reçoit un avenant. »

RESPONSABILITÉ DE L'ASSUREUR

Odile Boite, directeur juridique de Cardif, exige aussi cette information préalable et continue : « Dès le départ le client doit être clairement informé de ce qu'il possède dans son profil de gestion. Et toute modification doit donner lieu à un avenant. »

Mais si, dans leur majorité, les profils sécuritaires et prudents comportent, généralement, au maximum 20 % d'actions, nous avons relevé la présence de plus de 40 % d'actions dans certains contrats et l'un va même jusqu'à 70 %. L'assuré ne doit pas oublier que celui qui réalise la meilleure performance est aussi celui qui prend le plus de risques.

A force de jongler avec les règles de base, un assureur ne pourrait-il pas un jour être poursuivi par ses assurés ? Pour Philippe Baillot, directeur commercial d'Abeille Vie, il n'y a pas de doute : « Si une compagnie proposait une option sécurité qui entraînerait des pertes, elle ne serait pas à l'abri d'une procédure, car le souscripteur pourrait lui reprocher de l'avoir trompé. De fait, l'assureur se doit d'être cohérent entre la dénomination des supports et leur vraie nature. »

Bernard Le Court

Avec l'Europe, faites ét de votre épargne

EuroAction :
+ 69 %
depuis sa création
en novembre 1995

Fructi Euro Vie :
un **nouveau** placement pour
bénéficier du meilleur de
l'Europe dans votre contrat
d'**assurance-vie**

Fructi Euro PEA :
une **nouvelle** Sicav pour saisir
les meilleures opportunités
des marchés européens
dans votre
PEA

**Fructifonds Valeurs
Européennes :**
+ 172 %
sur 5 ans
au 31 octobre 1997



Nous ne sommes pas populaires sans raisons

Les produits à taux administrés font fureur

QUITTE À PRENDRE le risque d'irriter le ministre de l'économie et des finances, Dominique Strauss-Kahn, les banquiers ne ratent jamais une occasion de lui rappeler que le niveau des taux dits administrés est trop élevé et ne correspond plus à la réalité du marché. Ces taux s'appliquent à des produits d'épargne bien définis, comme le Livret A, le Livret bleu, le Codevi, le Livret Jeune, le Livret d'épargne populaire (LEP) ou encore les comptes et plans d'épargne-logement et les livrets fiscalisés des banques.

Le niveau de rémunération de ces produits est fixé par le ministre des finances. Rémunérés à 3,5 % l'an (voire 4,75 % pour les LEP ou les Livrets Jeune), ces produits d'épargne rapportent actuellement plus que le marché monétaire (3,2 %). Le taux de l'épargne à régime spécial ne suit pas automatiquement les évolutions du marché monétaire et dépend d'une décision politique.

Une décision que les ministres des finances successifs, qu'ils soient de droite ou de gauche, n'ont jamais trouvée facile à prendre. Sur tout lorsqu'il s'agit de baisser le niveau de ces taux. Ils craignent d'être accusés de frapper les petits épargnants en diminuant la rémunération de ce que l'on considère traditionnellement comme des formes d'épargne populaire.

Rémunérés à 3,5 % l'an (voire 4,75 % pour les LEP ou les Livrets Jeune), ces produits d'épargne rapportent plus que le marché monétaire

« *Ceux qui sont réellement pénalisés, ce sont les épargnants dont les livrets sont pleins, qui ne sont généralement pas les plus défavorisés* », plaident les banquiers, rappelant que lorsqu'on baisse le taux d'1 point la différence sur un montant maximum de 100 000 francs n'est jamais que de 1 000 francs. Les banquiers estiment donc qu'une diminution du taux passerait inaperçue dans le budget annuel d'un ménage. Elle constituerait, en revanche, un soulagement sensible pour plusieurs autres acteurs économiques.

Les banques sont bien sûr aux premières loges : les encours de taux administrés dans leurs comptes (hors Livrets A) représentent plus de 900 milliards de francs. Pour les banques commerciales dites AFB (BNP, CCF, Crédit lyonnais, Société générale...), les dépôts dits à régime spécial atteignent un tiers de leurs ressources. Elles ont progressé d'environ 20 % cette année. Si leur taux

de rémunération baissait d'1 point, le système bancaire français économiserait 9 milliards de francs par an. Ce qui contribuerait significativement à améliorer sa rentabilité à un moment crucial, puisque les banques doivent se préparer au passage à l'euro et aux 35 heures tout en résistant aux ambitions de certaines de leurs concurrentes européennes sur le marché français. Les banques, en particulier le Crédit agricole, se disent en outre prêtes à répercuter une partie de ce gain potentiel sur les conditions de crédit consenties aux artisans et PME.

Même les Caisses d'épargne, qui partagent avec La Poste le monopole du Livret A, accepteraient une baisse de leur taux sans trop rechigner. Les sommes collectées au titre du Livret A sont, en effet, centralisées à la Caisse des dépôts et consignations qui les affecte au financement du logement social. La CDC consent ainsi des prêts aux HLM. Compte tenu du coût des dépôts sur les Livrets A, les crédits aux organismes de HLM ressortent à des conditions peu attractives. La CDC place ensuite les excédents et peut rémunérer l'Etat pour la garantie qu'il apporte aux fonds déposés sur le Livret A. Or, plus le taux du Livret A est bas par rapport aux taux de marché, plus il est facile pour la Caisse des dépôts de dégager un excédent sur la gestion de ces fonds.

Pour l'heure, toutefois, aucune modification du taux n'est à l'ordre du jour. Les spécialistes de la gestion de patrimoine sont donc unanimes : « *Faites le plein de produits à taux administrés pour gérer votre trésorerie.* »

Ces produits conjuguent plusieurs avantages : un rendement garanti fixe encore élevé par rapport aux taux du marché monétaire, une sécurité quasi absolue, une disponibilité totale (sauf pour le plan d'épargne-logement) et une fiscalité avantageuse. Les Livrets A (Poste et Caisses d'épargne) et bleu (Crédit mutuel) ont un plafond de versement de 100 000 francs, le Codevi de 30 000 francs. Leur taux de 3,5 % ne supporte aucune charge fiscale ou sociale. Le Livret Jeune, réservé aux 10-25 ans, et le LEP (qui n'est accessible que si l'on paie moins de 4 000 francs d'impôts) rapportent, eux, 4,75 % par an sans impôt ni prélèvements sociaux avec un plafond de 10 000 francs.

Lorsque tous ces livrets sont saturés, restent le compte épargne-logement et le livret bancaire classique, fiscalisé. Sur le premier, les épargnants doivent payer à la sortie un prélèvement social de 10 %. Le deuxième est soumis aux prélèvements sociaux et à l'impôt sur le revenu de droit commun. Malgré cette fiscalité, ces comptes explosent. Selon les dernières statistiques de la Banque de France, leur encours a progressé de plus de 32 % depuis le début de l'année.

Sophie Fay

Les Français se tournent à nouveau vers la pierre

Le marché de l'immobilier commence sérieusement à frémir. Les ventes de logements neufs se sont vivement redressées au troisième trimestre

TOUT A CONCOURU, en 1997, à inciter les Français à attendre pour acheter leur logement. Au premier trimestre, chaque acquéreur potentiel a scruté avec attention les programmes de ventes des investisseurs institutionnels - banques, compagnies d'assurances ou institutions publiques pressées de se délester d'un patrimoine gigantesque qui leur brûlait les doigts. La perspective de modifications des textes législatifs avec l'arrivée d'une nouvelle majorité avait encore accentué cet attentisme.

Pourtant, la reprise, bien que timide, semble être là. Selon les professionnels, la tendance est particulièrement marquée depuis septembre. Les différentes composantes du marché de l'immobilier n'évoluent cependant pas au même rythme. S'agissant des bureaux neufs, la pénurie se fait sentir depuis six mois. « *Au bout de cinq ans de non-construction, on finit naturellement par avoir épuisé ce qui existait* », commente un expert. Selon le Gremac (Groupe de recherche sur l'économie de la construction et de l'aménagement), on ne trouve plus à Paris de surfaces de 10 000 mètres carrés et plus. Cette situation va conduire, selon l'organisme d'études, à une hausse des loyers de bureaux dans le « Triangle d'Or », dès 1998, qui devrait progressivement gagner le reste de la région parisienne et, plus tard, la province. De fait, les investisseurs commencent à s'intéresser aujourd'hui à des bureaux considérés, il y a peu, comme difficiles à louer ou à vendre parce qu'ils n'étaient pas neufs. Ils apparaissent aujourd'hui, réhabilités, comme de bons produits de substitution.

S'agissant du logement, la situation est contrastée selon qu'il s'agit de Paris ou de la province. Dans la capitale, les appartements dits « Périssol » - du nom de la loi qui favorise l'acquisition de logements locatifs neufs - sont de plus en plus difficiles à trouver. Comme dans l'immobilier de bureaux, l'ère de la pénurie approche. Cela conduit naturellement les épargnants à se tourner vers l'ancien, dont le marché, du coup, se ranime. « *L'ancien récent se place bien* », constate un expert. « *Mais on n'en est pas encore à parler d'augmentation de loyers. En tout cas, pas avant* »

Assurance-vie, PEA et PEP restent des oasis fiscales

LA LOI de finances 1998 n'a finalement que peu touché aux oasis fiscales traditionnelles. Certes, les plans d'épargne en actions (PEA), les plans d'épargne populaire (PEP) et les contrats d'assurance-vie sont aussi touchés par la hausse de la fiscalité. Mais ils conservent tout leur intérêt. Tous trois, ils verront, à partir du 1^{er} janvier 1998, leurs gains soumis à un prélèvement de 10 % au titre des contributions sociales (1 % pour la Caisse nationale d'allocation familiales, 1 % pour la Caisse nationale d'assurance-vieillesse, 0,5 % au titre de la CRDS et 7,5 % au titre de la CSG), contre 3,9 % actuellement. Mais la majoration des contributions sociales concerne la grande majorité des placements, à l'exception des livrets d'épargne.

● **L'assurance-vie** est cependant plus pénalisée que les PEA et PEP par la nouvelle loi de finances. L'exonération d'impôt sur le revenu concernant les produits acquis sur un contrat d'assurance-vie, d'une durée de plus de huit ans, est désormais plafonnée à 30 000 francs pour une personne seule et à 60 000 francs pour un couple. Au-delà de ces plafonds, un nouvel impôt de 7,5 % s'applique.

Jusqu' alors, les revenus des contrats d'assurance-vie étaient totalement défiscalisés dès lors que le contrat avait été souscrit au moins huit ans avant. Cette nouvelle réglementation s'applique pour les contrats d'assurance-vie ouverts après le 25 septembre 1997. « *Cumuler 30 000 francs d'intérêts au bout de huit ans revient à avoir versé une prime unique de 75 000 francs ou encore environ 1 500 francs chaque mois sur son contrat* », estime la Fédération française des sociétés d'assurances.

Pour les contrats ouverts avant le 25 septembre, l'exonération fiscale de l'épargne capitalisée avant cette date reste acquise. Par ailleurs, le gouvernement a souhaité laisser quelques mois de répit à leurs détenteurs, afin qu'ils ne réduisent pas subitement leurs versements, qui contribuent pour une large part au financement de la dette publique. Il leur est possible de verser jusqu'à 200 000 francs, entre le 26 septembre et le 31 décembre, sans

s'agit de Paris ou de la province. Dans la capitale, les appartements dits « Périssol » - du nom de la loi qui favorise l'acquisition de logements locatifs neufs - sont de plus en plus difficiles à trouver. Comme dans l'immobilier de bureaux, l'ère de la pénurie approche. Cela conduit naturellement les épargnants à se tourner vers l'ancien, dont le marché, du coup, se ranime. « *L'ancien récent se place bien* », constate un expert. « *Mais on n'en est pas encore à parler d'augmentation de loyers. En tout cas, pas avant* »

CONTRATS DE RÉSERVATION

Ce sont surtout les ventes d'appartements neufs qui dopent le marché avec, sur Paris comme sur les quatre départements de la

La chasse aux faux mètres carrés est ouverte

Depuis le 18 juin 1997, et en vertu de la loi Carrez, tout avant-contrat ou acte de vente portant sur un lot de copropriété ancien doit en mentionner la surface. La loi s'applique à tous les lots de copropriété de plus de 8 mètres carrés, c'est-à-dire aux habitations, aux locaux commerciaux, industriels ou professionnels. Sont exclus du dispositif les caves, garages et emplacements de stationnement.

Pour mesurer la superficie du bien, il faut tenir compte de la superficie des planchers des locaux clos et couverts, après déduction des surfaces occupées par les murs, cloisons, marches, cages d'escalier, gaines et embrasures de portes. Balcons, terrasses et surfaces dont la hauteur sous plafond est inférieure à 1,80 mètre sont aussi exclus du dispositif.

Le législateur a prévu une marge d'erreur de 5 % dans le calcul de la superficie. Elle permet, le cas échéant, au vendeur ou à l'agent immobilier de réaliser lui-même ses mesures.

1999 », poursuit-il. Enfin, la province, dont le marché du neuf n'a pas encore été absorbé, ne connaît pas cette tendance et ne présente pas de changement significatif.

Si nombre de professionnels notent que le gros de la crise est terminé, les prix sont encore orientés à la baisse par rapport à 1996 à la fin de l'année. Ce constat confirme l'analyse faite par la chambre des notaires de Paris en présentant, fin octobre, sa note de conjoncture pour le deuxième tri-

Assurance-vie, PEA et PEP restent des oasis fiscales

petite couronne, une augmentation globale des transactions de 41 % en un an. L'amortissement « Périssol » du nom du précédent ministre du logement, qui offre d'importants avantages fiscaux aux acquéreurs de logements locatifs neufs, concerne la moitié des achats de logements neufs. Pour la chambre des notaires de Paris, ces mesures, qui doivent durer jusqu'au 31 décembre 1998, portent aujourd'hui leurs fruits. Bien que la loi ait été promulguée au premier semestre 1996, les

toutefois dans ce contexte de l'intérêt. Certes, les crédits d'impôt procurés par des placements en titres non cotés dans les PEA sont, avec la loi de finances 1998, limités à 10 % du montant de ces placements. Mais cette mesure concerne peu de gens et constitue une disposition contre la fraude de certaines sociétés de services utilisant cette forme de placement pour rémunérer leurs salariés en leur permettant d'échapper partiellement à l'impôt sur le revenu.

A part cette mesure et l'augmentation des prélèvements sociaux, les deux plans ne connaissent aucune majoration fiscale. Par ailleurs, ils sont aujourd'hui les seuls bénéficiaires d'un cadeau fiscal particulièrement intéressant pour ceux qui recherchent un complément de retraite : la sortie en rente est certes soumise aux prélèvements sociaux mais elle est exonérée d'impôt sur le revenu. Seule condition, détenir le plan depuis huit ans, même si le PEA permet une sortie en capital défiscalisée dès la fin de la cinquième année.

● **Le PEP, contrairement au PEA**, offre une garantie en capital au bout de huit ans. En souscrivant à un PEA, on peut perdre de l'argent, sauf à n'investir que dans des fonds à capital garanti. Mais, les perspectives de gain sont plus importantes : à long terme, les placements en actions sont les plus intéressants.

Le PEP offre toutefois un rendement après impôt tout à fait satisfi-

dépôts d'application n'ont été publiés que, fin août. Les investisseurs ont donc commencé à signer des contrats de réservation au quatrième trimestre 1996, et cette activité s'est poursuivie début 1997. Le soutien de l'activité n'empêche pas le fléchissement des prix. Au deuxième trimestre de cette année, le prix moyen au mètre carré à Paris est descendu à 14 877 francs, soit une baisse de près de 5 % en un an. C'est, selon la chambre des notaires, la première fois que les prix moyens chutent en deçà des 15 000 francs, ce qui les ramène au niveau de 1988.

En rythme annuel, la baisse des prix sur le deuxième trimestre 1997 s'est ralentie par rapport aux deux années précédentes (environ -9 % et -8 %), mais avoisine encore 5 % sur Paris et près de 6 % avec les départements limitrophes (Val-de-Marne, Seine-Saint-Denis et Hauts-de-Seine). Sur Paris en un an, les arrondissements les plus affectés par la baisse sont le 1^{er}, le 4^e, le 9^e, ainsi que le 18^e, qui est l'arrondissement le moins cher de Paris, avec un prix moyen au mètre carré de 10 957 francs. A l'inverse, la palme revient, pour le troisième trimestre consécutif, au 6^e arrondissement, avec un prix moyen de 22 343 francs le mètre carré. C'est d'ailleurs le seul arrondissement à connaître une hausse (+4,3 %). Les 16^e, 5^e et 12^e sont ceux qui résistent le mieux, mais aucun n'échappe pour autant à la baisse.

Enfin, les trois départements limitrophes enregistrent également une nouvelle baisse des prix. Dans les Hauts-de-Seine, les prix chutent de 7,21 %, en Seine-Saint-Denis de 8,28 %, et dans le Val-de-Marne de 3,32 %.

Babette Stern



Le Spécialiste du Financement Immobilier

Conseil en Habitat et Financement

- Les taux les plus bas
- du marché
- Accord spécial
- fonctionnaire
- Rachat de Crédit
- (Economie jusqu'à 35%)
- de la mensualité)

01 53 59 50 50

Virginie Malingre

Le ministre des finances annonce de nouvelles mesures dans le domaine de l'assurance-vie

LE MINISTRE des finances, Dominique Strauss-Kahn, a annoncé, mardi 9 décembre, à l'occasion des septièmes entretiens de la COB, une nouvelle modification de la fiscalité de l'assurance-vie. Il s'agit d'élargir les dispositifs d'exemption qui permettent d'échapper au nouveau prélèvement libératoire de 7,5 % (hors prélèvements sociaux) qui est prévu pour les revenus des contrats de plus de huit ans supérieurs à 30 000 francs pour un célibataire et 60 000 francs pour un

couple. M. Strauss-Kahn a indiqué qu'il proposerait au Parlement un « *élargissement* » du dispositif d'exonération fiscale qui figure déjà dans la loi de finances en faveur du capital-risque, « *pour en faire bénéficier les actions cotées* », dans le cadre du projet de budget 1998.

Le ministre visait notamment « *l'extension de l'exonération totale de fiscalité sur les revenus accumulés sur les capitaux de l'assurance-vie au bout de huit ans, lorsque ces capitaux sont réinvestis dans des*

titres non cotés en capital risque, aux capitaux qui seraient réinvestis à 50 % en actions cotées ». Un nouveau taux d'imposition de 3 % ou 4 % sans abattement serait alors appliqué pour les contrats au bout de douze ans.

Cette mesure, qui pourrait être accompagnée d'autres afin de favoriser les petits épargnants, s'inscrit dans la volonté du gouvernement de développer encore plus l'investissement en actions à l'approche de l'euro, a indiqué M. Strauss-Kahn.

Épargne ou crédit : les assureurs élargissent leur offre

Concurrencées par les banques à la fois en matière d'assurance-vie et d'assurance-dommages, les compagnies ont décidé de contre-attaquer avec des comptes rémunérés, des prêts auto ou des PEL

VOUS VIENDRAIT-IL l'idée d'ouvrir un plan d'épargne-logement chez votre assureur ? Probablement pas. Pourtant, depuis le mois de juin, Groupama distribue des PEL et des comptes épargne-logement (CEL). Cette initiative n'est pas isolée : ces comptes d'épargne sont disponibles chez les 4 000 conseillers Assurfinance et 1 250 agents généraux des AGF. Les compagnies d'assurances étoffent progressivement leur offre en matière de produits bancaires. Alors que les banques grignotent des parts de marché sur l'assurance-vie et qu'elles s'attaquent au marché de l'assurance-dommages, les assureurs se battent désormais sur le terrain des banquiers en proposant des comptes rémunérés, des prêts auto ou des crédits renouvelables associés à une carte de paiement.

Spécialistes de gestion de l'épargne à long terme pour leur propre compte, les assureurs ont d'abord développé une gamme de sicav et de fonds communs de placement dont la taille n'a parfois rien à envier à celle que proposent les banques. Chez certaines mutuelles, l'offre est encore sommaire. La GMF, par exemple, ne commercialise que trois fonds. Mais, chez la plupart des grands assureurs (AGF, GAN, Axa, Commercial Union) le nombre de fonds se compte en dizaines. Ces produits couvrent à peu près tout le spectre de spécialisation possible sur les marchés financiers (obligations ou actions, françaises ou étrangères). Ils se caractérisent souvent par leurs très bonnes performances sur le long terme. MDM Europe ou MDM Oblig-Inter gérées par les Mutuelles

du Mans, l'une jouant les obligations européennes, l'autre les obligations internationales, Phenix USA, une sicav américaine des AGF, Axa Europe Action, ou encore AGF Invest, spécialisées sur les valeurs moyennes françaises, figurent, pour ne citer qu'elles, régulièrement dans le haut des classements.

Certaines compagnies proposent des crédits renouvelables associés à une carte de paiement

Généralement, ces sicav sont commercialisées via des contrats d'assurance-vie multirisques. Le GAN, par exemple, vient de lancer Chromathys qui permet d'investir sur plus d'une vingtaine de fonds de l'assureur. La formule du multirisque présente un intérêt fiscal. « Elle permet de limiter la taxation sur les plus-values ou de transmettre ces investissements en franchise fiscale », fait remarquer Pierre Teillet directeur vie au GAN. L'autre produit qui permet d'échapper à la taxation des plus-values réalisées sur des OPCVM, à condition qu'ils soient investis à au moins 60 % en actions françaises, le plan d'épargne en action (PEA), a fait un flop chez les rares assureurs qui le commercialisent. Les Mutuelles du Mans n'en ont ouvert qu'une centaine, le

chiffre est quasiment identique chez Abeille-Vie, Groupama en totale pour sa part 1 000.

Il est toutefois possible d'acquérir les OPCVM des assureurs en dehors de l'assurance-vie ou du PEA. Ces achats en direct permettent de disposer de son épargne comme on l'entend, sans qu'elle soit bloquée pendant huit ans, la durée de vie minimale pour bénéficier en totalité des avantages fiscaux de l'assurance-vie ou du PEA. Cependant, ce mode d'achat n'est pas toujours facilité. Dans la plupart des cas, ces produits ne peuvent être souscrits qu'après de la banque filiale de l'assureur qui gère ces fonds comme la BIF pour le GAN ou la BFSE pour La Mondiale. Sans parler de Commercial Union qui ne souhaite pas vendre ses OPCVM directement. Heureusement, les choses évoluent. D'abord les centrales d'achat comme celle de Cortal, de Vega Finance ou d'American Express permettent d'acquérir facilement un grand nombre d'OPCVM y compris ceux des compagnies d'assurances. Ensuite, les assureurs eux-mêmes commencent à vendre directement leurs produits via les différents réseaux de distribution. Le GAN s'interroge sur l'opportunité de commercialiser ses OPCVM de cette manière. La compagnie imiterait ainsi Axa, la MAAF, Groupama et surtout les AGF qui diffusent à large échelle leurs OPCVM. Cependant, même pour ces assureurs, cette vente en direct reste très marginale, les réseaux préférant distribuer des produits sur lesquels ils sont mieux commissionnés.

Avec plus de réussite, les assu-

reurs ont développé des systèmes pour rémunérer les liquidités. Ils ont construit des comptes rémunérés destinés à recueillir l'épargne dans l'attente d'une allocation définitive. Mais l'intérêt de ces produits est variable. Ces comptes, adossés à des sicav ou des FCP de trésorerie, pâtissent de la baisse des taux. De plus, les frais de gestion facturés aux titulaires de ses comptes peuvent anéantir la mince rémuné-

munérés. Athéna Plus, le compte rémunéré d'Athena, accessible sans frais de gestion, offre une Carte bleue Visa, la gratuité de tous les services bancaires (virement, chèque certifié) ainsi qu'un découvert autorisé pour trois mois limité à 10 000 francs. Les quelque 100 000 sociétaires titulaires du « compte épargne-services » de Groupama peuvent téléphoner à un téléconseiller spécialiste de l'épargne.

Des crédits immobiliers diversifiés

Même pour financer l'acquisition d'un logement, il peut être intéressant d'aller faire un tour chez son assureur. La gamme de prêts immobiliers est particulièrement développée aux AGF. Baptisée AGF ImmoProjets, cette offre de crédit s'articule autour de quatre prêts : Immo Acquisition pour le financement de l'achat d'une résidence principale ou secondaire, Immo Travaux pour les travaux sur la résidence principale et d'un montant supérieur à 140 000 francs, Immo Investissement pour l'acquisition d'une résidence principale ou secondaire de locataire et enfin Crédit SCPI construit pour l'acquisition de part des SCPI Logivalor 5 ou AGF Pierre Actif.

Chacun de ces prêts se décline en deux versions, l'une avec taux fixes, qui débute à 6,70 %, et l'autre avec taux variables, à partir de 4,40 %. Mais, comme entre les banques, il faut faire jouer la concurrence : à la GMF, les crédits immobiliers à taux fixes commencent à 6,05 % !

ration qu'ils versent. Ainsi, les AGF qui prélèvent 450 francs de frais annuels sur Libre Actif reconnaissent que cette facturation fait perdre de l'intérêt au produit. L'assureur indique cependant que le compte Libre actif est « en phase d'ajustement ». En clair, les commissions de gestion du compte pourraient baisser prochainement.

Conscients des limites de ce type de produit, les assureurs tentent de donner de l'attrait aux comptes ré-

Paradoxalement, c'est sur le terrain des crédits que l'offensive des assureurs est la plus virulente. Mais ces prêts sont très liés à l'épargne accumulée chez eux. Ils permettent aux souscripteurs de ne pas casser leur contrat d'assurance-vie pour faire face à un besoin ponctuel de liquidité. Abeille-Vie, la filiale du groupe Commercial Union, Axa, Athéna Assurance ou encore La Mondiale mettent en place des crédits gagés sur des contrats d'assu-

Le réveil du marché de l'art se confirme depuis le 1^{er} janvier

BONNE NOUVELLE, le réveil du marché de l'art parisien, déjà constaté au cours du premier semestre, notamment au mois de juin, se confirme cet automne. Les chiffres communiqués par Drouot pour les six premiers mois de 1997 laissent apparaître des éléments encourageants. Par rapport à la même période de l'année précédente, le chiffre d'affaires global a progressé de 17 % au cours de ce premier semestre. Dans le même temps, les enchères millionnaires ont connu une hausse significative (+ 30 %), et Drouot-Montaigne une progression spectaculaire (+ 92 %).

A l'issue d'un mois de novembre particulièrement brillant, cette reprise semble devoir se confirmer : l'augmentation du produit vendu au cours du mois de novembre 1997 se monte à 30 % par rapport à novembre 1996. Une fois encore, Drouot-Montaigne, rendez-vous des belles ventes de prestige, se taille la part du lion, avec un triplement des cessions. Autre constat de première importance, le retour en force d'un secteur resté à la traîne ces dernières années, celui des tableaux impressionnistes et modernes. De belles collections, aussi prestigieuses par leur provenance que par leur qualité, sont sorties sur le marché, en juin et en novembre notamment.

Novembre s'est achevé brillamment, avec la dispersion de la collection Julien Rouart, composée de tableaux impressionnistes, dont un rare ensemble de toiles signées Berthe Morisot. Les résultats furent à la hauteur de l'événement : 75,5 millions de francs, frais inclus. Du jamais vu depuis la crise du marché de l'art ! Quelques jours auparavant, Berthe Morisot, décidément à l'honneur cette année,

suscitait une enchère de 3,026 millions de francs portée sur une toile de 1894, « Dans le jardin », enlevée par un collectionneur britannique. Au cours de la même vente, une « Etude de danseuse », d'Edgar Degas, au fusain rehaussé de blanc, est partie à 1,71 million de francs.

Autre secteur en vedette au cours de ce mois de novembre, celui des dessins anciens. Avec un record mondial pour un dessin de Prud'hon, présenté le 25 novembre par Piasa, une « Etude de femme assise », envoyée à 2,78 millions. Cette œuvre tout en finesse compte parmi les plus beaux nus féminins de l'artiste. « *L'utilisation en transparence du bleu du papier pour suggérer le volume, le dessin rapide et serré en craie noire et blanche, la pose du modèle, donnent à la feuille dessinée une harmonie très sculpturale, voluptueuse et calme* », souligne l'expert Bruno de Baysier. Record mondial également, ce même 25 novembre, pour un petit dessin de Théodore Géricault, « La Procession de Silène », craie noire, lavis brun et gouache blanche sur papier blanc, acquis à 1,61 million de francs.

COMMUNE LOUIS XVI

Plus typiquement parisiennes, d'autres spécialités comme le mobilier et les objets d'art, ou encore les autographes, se sont brillamment illustrées ces dernières semaines. Quelques exemples. Le 16 octobre, M^e Tajan organisait la vente de la collection du château de Mello, ancienne propriété des Montmorency. La plus haute enchère saluait une commode d'époque Louis XVI, en acajou, richement décorée de bronzes ciselés et dorés, et, qui plus est, estam-

pillée Adam Weisweiler, ébéniste de renom. Cette pièce maîtresse s'est enlevée à 6,09 millions de francs.

Quant aux créations Art Déco, elles font toujours recette. Jean-Michel Jonker, dont la cote ne cesse de monter, reste l'une des valeurs sûres du moment. Et le 22 octobre dernier, c'est une extraordinaire boiserie due à Jean Dunand qui a suscité une enchère-record de 2,22 millions, pulvérisant ainsi son estimation haute de 500 000 francs. « Les palmiers », boiserie gravée d'une forêt cubiste, en laque arrachée grise, argent et or, avec applications de plaque de métal laqué noir, provenait d'un appartement parisien décoré en 1935 par Jean et Bernard Dunand.

Plus confidentiels, les autographes, réservés en principe à un petit cercle de lettrés, atteignent rarement des montants records. Sauf lorsque le texte est signé Napoléon, et que celui-ci écrit à Joséphine, le 30 mars 1796, peu après leur mariage : « ... je n'ai pas pris une tasse de thé sans maudire la gloire et l'ambition qui me tiennent éloignés de l'âme de ma vie »... « Et cependant dans ta lettre n° 3 du 26 ventose tu me traites de VOUS. Vous toi-même ». Au terme d'une rude bataille d'enchères, cette lettre a finalement été acquise, pour 720 000 francs, par un acheteur américain enchérissant pour le compte d'un musée.

Tous ces résultats positifs font écho à ceux enregistrés au cours d'un mois de juin particulièrement animé. En dix jours de temps, six collections majeures avaient totalisé près de 200 millions de francs. Vente phare : la collection Gomès, qui rassemblait des toiles signées

Picasso, Miro, Brauner, Léger ou encore Balthus. Rares sont les toiles de Balthus proposées en ventes publiques. L'important ensemble présenté par M^e Briest a donc suscité de vives convoitises. Résultat, les prix ont flambé, bien au-delà des estimations prévues. Le « Grand paysage », peint en 1960, récoltait 4,21 millions de francs et la « Cour de ferme à Chassy », peinte en 1954, 3,32 millions. Fait remarquable : la forte présence d'acheteurs étrangers, en particulier américains (50 %) et européens (25 %). Une résultante de l'exposition en avant-première des œuvres à New York et à Zurich.

VOITURES DE COURSE

A la veille de l'ouverture du marché aux maisons de vente étrangères, cette embellie longtemps attendue semble de bon augure. Cependant, les inquiétudes demeurent. Comme le relève M^e Poulain, « cette progression incontestable porte en elle quelque chose d'alarmant : tous les objets de haute qualité sont enlevés par des enchérisseurs étrangers » ! Exemple, lors de la dispersion de la collection « Pilote » de René Mauriès, huit voitures de courses au palmarès glorieux – dont une Ferrari 225 Sport 1952, jadis conduite par Eugenio Castellotti, emportée à 7,43 millions de francs. Toutes, sans exception, sont parties sous d'autres cieux.

Reste à savoir s'il faut se réjouir du pouvoir d'attraction exercé par Paris chaque fois que sortent des collections « fraîches »... Ou explorer le fait que la France d'aujourd'hui ne suscite plus de vocations de grands collectionneurs.

Noëlle Joly

L'or a encore perdu 22,5 % au cours des douze derniers mois

L'OR n'est plus une valeur refuge, mais une marchandise comme une autre. Ce constat avancé depuis plusieurs mois par les économistes se confirme chaque jour un peu plus. Rien pour l'instant n'a pu ralentir la chute du métal jaune, qui souffre de la désaffection des banques centrales. Les tensions internationales pas plus que les tempêtes boursières ont permis à ce métal précieux de remplir sa fonction traditionnelle de protection de l'épargne. Après le pic de février 1996, où l'or avait culminé à 416,25 dollars l'once (31,103 grammes), son cours n'a cessé de se déprécier. Aux 10 % de baisse de 1996 s'ajoute une nouvelle érosion de 22,5 % en l'espace de douze mois. L'once est passée de 370 dollars en début d'année à 287,40 dollars à la mi-décembre après être tombé à un plus-bas de 285,95 dollars le 4 décembre. Le métal jaune retrouve ses niveaux de 1984.

L'or apparaît comme l'un des plus mauvais placements de ces dix dernières années. Un investissement de 100 dollars en 1987 ne vaut plus que 70 dollars aujourd'hui pour un placement or, alors qu'il atteint 350 dollars s'il a été placé en actions à Wall Street. De même, lors du krach des Bourses asiatiques cet automne, les cours du métal jaune ne se sont pas appréciés. Les investisseurs ne se sont pas réfugiés vers ce type de placement, contrairement à 1987. Et, pour cause, les opérateurs redoutent que la crise des marchés asiatiques ne pousse certaines banques centrales de la région à vendre leurs réserves d'or.

Cette tendance baissière est aussi renforcée par les ventes des banques centrales. Chaque annonce d'éventuel désengagement pèse sur le marché. Au début du mois d'octobre, le FMI jetait le trouble en menaçant de vendre une partie de ses réserves devant le manque d'enthousiasme de ses membres à verser leur écot pour alléger la dette des pays pauvres. Les marchés ont également fortement réagi lors de la confirmation par la Bundesbank de la cession d'une partie de ses 3 700 tonnes de réserves de métal fin. Ils se sont également inquiétés de la révélation par l'institut d'émission d'Australie de la vente de 66 % de ses réserves. De son côté, l'Argentine a confirmé le 4 décembre la cession de 124 tonnes entre janvier et juillet.

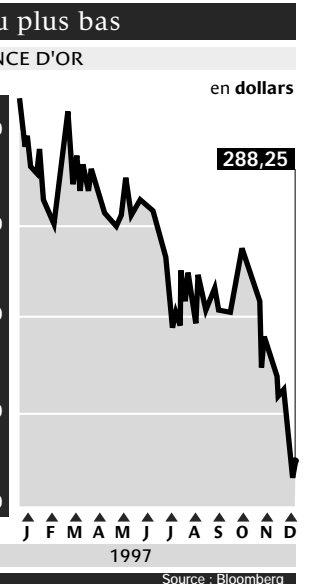
N. Joly

rance-vie souscrits chez ces assureurs. « *Nous voulons faire de cette activité un axe important de notre développement* », souligne Philippe-Michel Labrosse, responsable de l'approche patrimoniale au sein du groupe Athena Assurance. Dans cette compagnie, il est possible d'obtenir un prêt d'un montant égal à celui figurant sur le contrat d'assurance à un taux inférieur à 7,35 %. Il est même possible d'obtenir des crédits à des taux compris entre 5,58 % et 7,22 % chez Abeille-Vie.

Dans d'autres compagnies, l'offre de crédit n'est pas directement liée à l'épargne placée chez l'assureur. Les AGF, Groupama, AXA, MAAF Assurance ou encore la GMF ou la MAIF, commercialisent des crédits à la consommation auprès de leurs clients, indépendamment du contrat d'assurance-vie qu'ils peuvent avoir souscrit chez eux. Ces prêts peuvent prendre différentes formes mais le crédit renouvelable est assez communément répandu. Groupama propose carrément une carte de crédit labellisée Aurore qui permet d'utiliser sa réserve d'argent chez plus de 120 000 commerçants, une formule qui pourrait être imitée par le GAN dans les prochains mois. Cependant, les taux pratiqués ne sont pas particulièrement attractifs. En revanche, les prêts à la consommation classiques peuvent réserver de bonnes surprises à l'emprunteur. Certaines mutuelles mettent en avant des taux particulièrement compétitifs. A la GMF, il est possible d'obtenir un crédit auto à partir de 5,63 %.

Joël Morio

A l'inverse, le 5 décembre, les cours se sont légèrement raffermis après les déclarations des responsables de la banque centrale suisse. Le cinquième détenteur mondial d'or a annoncé qu'il entendait procéder à des ventes graduelles d'un tiers de son stock, soit 800 tonnes, en concertation avec les autres organismes internationaux pour ne pas exercer de trop fortes pressions



Le métal jaune est tombé à son plus bas niveau depuis treize ans, affecté par les ventes des banques centrales.

sur les prix. A ce mouvement de fond s'ajoute un autre élément pénalisant pour l'or, la disparition de l'inflation dans le monde. Pièces et lingots servent de protection en cas de flambée des prix, un rôle qu'ils n'ont plus à remplir depuis quelques années.

La baisse constante du prix de l'or et le laminage des marges bénéficiaires accélèrent la réorganisation de l'industrie aurifère, notamment en Afrique du Sud. Par deux fois en un mois deux opérations de taille ont été annoncées. A la mi-octobre, Gold Fields fusionnait ses activités aurifères avec Gencor dans Goldco et se hissait au premier rang mondial des producteurs avec 120 tonnes d'or par an. En novembre son concurrent Anglo American répliquait en rassemblant tous ses avoirs aurifères dans AngloGold. Cette nouvelle société, avec une production de 177 tonnes, redevient le leader du secteur.

Dominique Gallois

Succès pour les toiles impressionnistes de la collection Rouart

RENDEZ-VOUS majeur de l'automne, la dispersion de la collection Julien Rouart posédait toutes les qualités pour attirer le gratin des collectionneurs : provenance prestigieuse, signature clef de l'impressionnisme, œuvres jamais vues en vente publique. Bref, un trésor, resté depuis plus d'un siècle dans une famille dont les amis avaient nom Degas, Monet ou Renoir, où le grand-oncle était Edouard Manet et la grand-mère Berthe Morisot...

La collection vendue le 27 novembre provenait de la succession Julien Rouart. Psychanalyste de renom, un temps collaborateur de Jacques Lacan, Julien Rouart était le petit-fils d'Eugène Manet et de Berthe Morisot. Au programme, vingt-sept toiles et dessins signés Degas, Gauguin, Monet, Renoir, Daumier et

Berthe Morisot. Devant une salle comble où se côtoyaient collectionneurs et marchands, Français et étrangers, l'ensemble a totalisé 75,5 millions de francs, frais inclus. Soit le double des estimations initialement avancées. Très attendu, le paradisiaque *Paysage aux chevaux*, peint en 1901 par Gauguin sur l'une des îles Marquises, où le peintre passa les trois dernières années de sa vie, s'est enlevé à 26,6 millions de francs. Mais c'est un lumineux pastel par Degas, *Dans les coulisses*, qui a créé la surprise, avec une adjudication à 27,7 millions de francs, le triple de l'estimation.

Signé Degas toujours, un *Portrait d'Edouard Manet, à la pierre noire* a été préempté à 1,42 million par le ministère de la culture. Il ira

très probablement enrichir les collections du Musée d'Orsay. « *Ce dessin témoignait de l'amitié née entre les deux artistes. Son caractère historique a donc motivé une interdiction de sortie du territoire qui a sans nul doute limité le prix atteint* », commente M^e Lefèvre, qui tenait le marteau, avec M^e Beaussant et M^e Ferri.

A noter, enfin, le vif intérêt suscité par les toiles de Berthe Morisot – scènes familiales traitées dans une palette de tons clairs. Six d'entre elles ont dépassé le million de francs, et 2,5 millions se portaient sur *La Broderie*, peinte en 1889 dans le salon de la famille Rouart, rue de Villejust.

Que faut-il faire en matière d'épargne avant la fin de l'année ?

En premier lieu ne pas oublier de regarder de près les avantages fiscaux liés à des formes de placement ou d'investissement qui vont disparaître le 31 décembre, et ils sont nombreux

C'EST DEVENU une coutume bien française. Chaque année, des centaines de milliers de nos compatriotes rendent visite à leur banquier en décembre. Ces rencontres n'ont rien à voir avec l'approche des fêtes de fin d'année mais obéissent à un rite beaucoup moins policé. Comme tous les ans, le 31 décembre prochain, plusieurs dispositions fiscales concernant l'épargne prendront fin. Elles laisseront la place à des mesures qui viennent d'être votées par le législateur et qui sont moins favorables aux épargnants. Depuis plusieurs semaines, les banques alertent leurs clients sur le changement de la fiscalité de l'épargne. La BNP a ainsi envoyé quelque 250 000 lettres à ses clients pour les informer du changement de régime fiscal de l'assurance-vie. Pourtant, beaucoup d'épargnants attendent les derniers jours de décembre pour profiter d'avantages fiscaux.

« C'est, avec la période de la déclaration d'impôt, le moment où je reçois le plus de clients », note Véronique Boutillon, gestionnaire de patrimoine à l'agence Champs Elysées de la BRED. Voici les quelques dispositions, qui prennent fin le 31 décembre, à utiliser pour réduire la note fiscale.

● **Acquérir sa résidence principale.** Il ne reste plus que quelques jours à ceux qui veulent bénéficier de la réduction d'impôt pour les intérêts d'emprunt. Cette mesure, qui a été prorogée d'un an pour relancer le marché de l'immobilier, sera définitivement supprimée le 31 décembre prochain. Elle permet, pour tout prêt contracté pour financer l'achat dans l'ancien d'une résidence principale, de déduire les intérêts de l'emprunt de l'impôt dû pendant cinq ans. Cette déduction est toutefois limitée à 25 % des intérêts payés chaque année et elle ne doit pas excéder 15 000 francs par mois.

Chaque personne à charge permet d'augmenter le plafond de 2 000 francs. Attention, pour bénéficier de la mesure, l'offre de prêt doit être validée avant le 31 décembre. Autant dire qu'il n'est pas question de se mettre en chasse aujourd'hui pour trouver l'appartement de ses rêves. Seuls ceux qui sont sur le point de signer leur promesse de vente et ont, au préalable, mis au point un plan de financement de leur acquisition, pourront déduire de leurs impôts une partie de leurs intérêts. La banque est en effet tenue de respecter un délai de réflexion de dix jours entre le moment où elle vous accorde son prêt et celui où il est effectivement activé.

Cependant, vous pouvez aussi bénéficier d'une partie de la déduction des intérêts si vous effectuez des travaux importants, même l'année prochaine. Il faut, pour cela, que la commande soit signée et que le prêt soit mis en place avant la fin de l'année. Pour ce type de prêt, le délai de réflexion n'est que de sept jours. A noter qu'il n'est pas possible de cumuler cette mesure avec la réduction d'impôt prévue lors de la réalisation de gros travaux.

● **Placer 200 000 francs sur son contrat d'assurance-vie.** Les portes du paradis fiscal sont en train de se refermer sur l'assurance-vie. Non seulement les prélèvements sociaux vont augmenter de 3,9 % à 10 %, mais le statut de placement exonéré d'impôt sur le revenu de l'assurance-vie est remis en cause. A compter du 1^{er} janvier 1998, les revenus acquis sur contrats d'assurance-vie et de capitalisation qui étaient, au bout de huit ans, exonérés d'impôt sur le revenu sans limite, seront dorénavant soumis, lors du dénouement du contrat, à un prélèvement libératoire à un taux de 7,5 %. Cette taxe est appliquée lorsque le montant de ces revenus excède un abattement fixé chaque année à

30 000 francs pour une personne seule ou à 60 000 francs pour un couple marié.

Cette modification du régime fiscal ne s'applique pas aux versements effectués jusqu'au 25 septembre 1997. Après cette date, plusieurs cas de figure se présentent. Pour les contrats souscrits après, la chose est entendue, le nouveau régime fiscal s'applique. Pour les contrats existants avant, le législateur a laissé les portes du paradis fiscal entrouvertes jusqu'au 31 décembre.

Les détenteurs de valeurs mobilières ont tout intérêt à réorganiser leur portefeuille

D'abord, pour les contrats à primes périodiques, le nouveau prélèvement ne s'applique pas aux versements effectués après le 25 septembre 1997 s'ils correspondent aux primes initialement prévues par le contrat. Pour les contrats à versements programmés, le nouveau régime fiscal n'entre pas en vigueur avant le 1^{er} janvier 1998. Il faut, bien sûr, que le montant et la périodicité de ces versements aient fait l'objet d'un engagement de l'assuré avant le 25 septembre 1997. Mais le législateur a donné la possibilité aux titulaires d'un contrat d'assurance-vie, quelle qu'en soit la nature, de verser entre le 25 septembre 1997 et le 31 décembre 1997 jusqu'à 200 000 francs par souscripteur.

● **Faire des arbitrages dans son portefeuille de valeurs mobilières.** Les plus-values réalisées sur les revenus que procurent les actions, les obligations et les sciv

de distribution ou ceux reçus lors de la vente de ces titres sont désormais taxées à 26 % en raison du relèvement des prélèvements sociaux. Jusqu'au 31 décembre, les premiers 100 000 francs de ces revenus sont exonérés d'impôts, mais le seuil déclenchant la taxation de ces revenus devrait tomber à 50 000 francs l'année prochaine.

Les détenteurs de valeurs mobilières ont donc tout intérêt à réorganiser leur portefeuille avant la fin de l'année. Les cas de figure sont variables mais les spécialistes recommandent aux possesseurs d'actions de procéder selon la technique de « l'acheté vendu ». Elle consiste à vendre des titres que l'on détient pour les racheter ensuite. Les cessions doivent être réalisées avant le 23 décembre, fin de l'année boursière, pour les actions inscrites au Règlement Mensuel, ou avant la fin de l'année pour les titres cotés sur les autres marchés (Comptant, Second Marché ou Nouveau Marché).

Ces ventes peuvent permettre de réévaluer le prix de revient des titres. Dans ce cas, l'investisseur limite la plus-value future qu'il réalisera lorsqu'il se séparera définitivement de ses actions. La cession de titres permet également de faire apparaître des moins-values pour les déduire de plus-values réalisées sur d'autres actions ou valeurs mobilières. Il faut savoir que les moins-values peuvent être reportées pendant cinq ans si elles ne sont pas toutes utilisées cette année pour compenser des plus-values.

● **Ouvrir éventuellement un Plan d'épargne en actions (PEA).** S'il n'y a pas d'urgence particulière pour ouvrir un PEA avant la fin de l'année, il s'agit - en dépit du passage de 3,4 % à 10 % des contributions sociales venant amputer les plus-values - de la meilleure formule pour gérer un portefeuille d'actions françaises et sans doute demain européennes. Les plus-va-

lues échappent à l'impôt de 16 % si le plan est conservé au moins cinq ans. C'est d'autant plus appréciable que le seuil de cession à partir duquel les gains sont imposés devrait passer à 50 000 francs l'an prochain. Les revenus du portefeuille sont exonérés et le titulaire du plan récupère l'avoir fiscal.

Le PEA étant un contrat, son cadre juridique et fiscal ne peut théoriquement pas être modifié. La durée de vie du PEA est, toujours théoriquement, illimitée. Il offre une très grande souplesse de mouvement et les sommes qu'il est possible de déposer ne sont pas négligeables : 600 000 francs pour un célibataire et 1,2 million pour un couple.

Enfin, la gestion est totalement libre. Les versements ne font l'objet d'aucune contrainte. La sortie en rente décapitalisée (hors 10 % de cotisations sociales) est possible si le PEA a plus de huit ans d'existence, ce qui peut permettre de constituer un complément de retraite.

● **Profiter de l'anonymat sur les bons.** A partir du 1^{er} janvier 1998, il faudra choisir, dès la souscription de bons de caisse ou de bons de capitalisation, de rester ou non sous le couvert de l'anonymat. Jusqu'à présent, ceux qui souscrivent ce type de produits, notamment pour tenter de s'affranchir de droits de succession, peuvent attendre le jour du remboursement pour décliner leur identité. Dans ce cas, les souscripteurs ne payent qu'un prélèvement libératoire qui varie en fonction de la durée de détention du bon contre un prélèvement désormais porté à 61 % s'ils restent anonymes.

● **Acheter de l'immobilier Méhaignerie.** Il est encore possible de déduire 10 % du prix d'achat d'un bien neuf à condition de le louer pendant six ans au moins. La déduction est étalée sur deux ans et est limitée à 30 000 francs pour

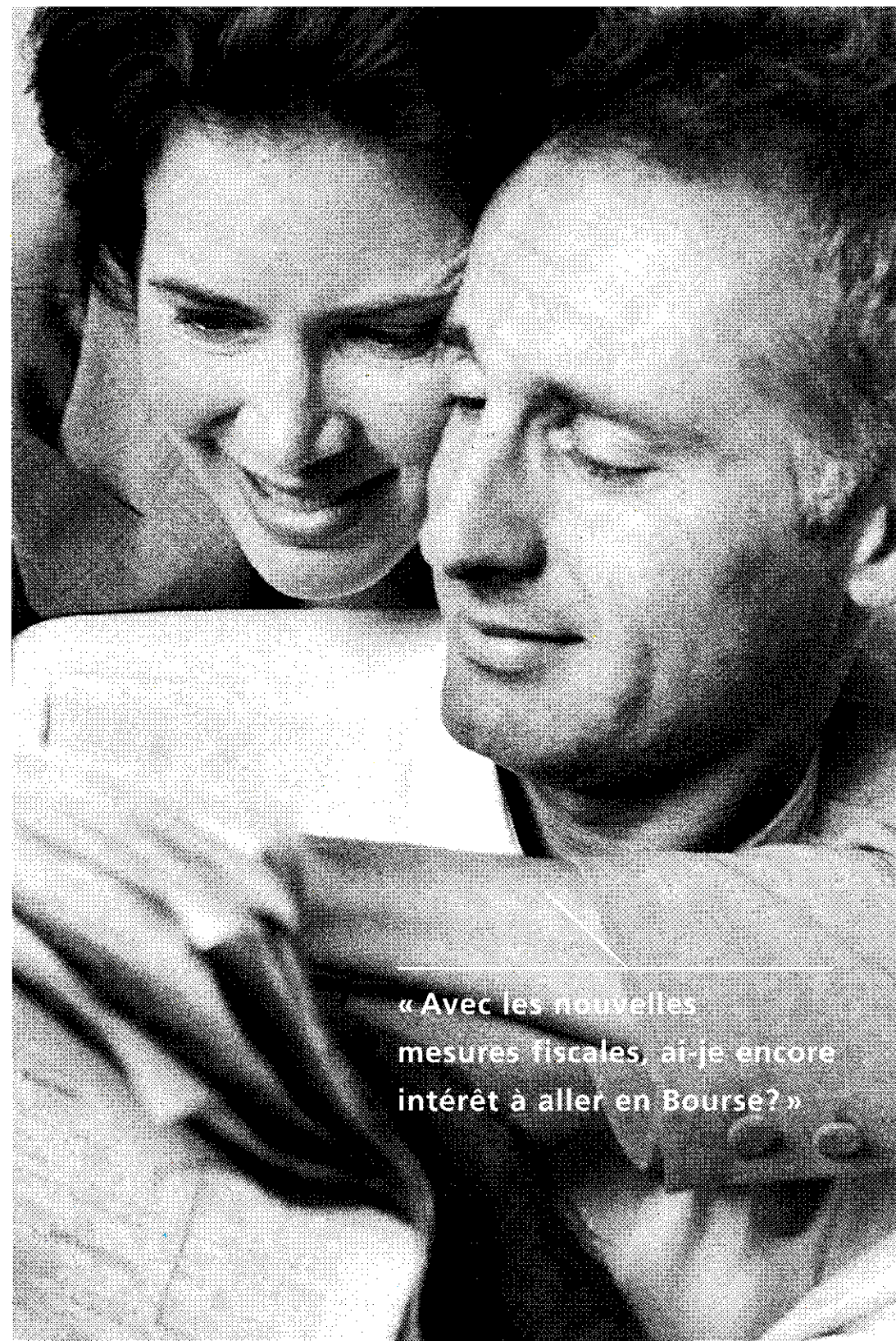
un célibataire et à 60 000 francs pour un couple. Mais cette disposition fiscale doit être utilisée avec précaution, même si elle arrive à expiration à la fin de l'année. La signature de l'acte, tout comme l'achèvement de la construction, doit intervenir avant le 31 décembre. Autant dire qu'il ne reste à vendre que très peu de logements bénéficiant de cette loi. Ceux qui restent sur le marché risquent d'être de qualité médiocre, ce qui ne manquera pas de poser des problèmes lors de la vente.

Mieux vaut profiter de la loi Pédron qui a pris le relais de la loi Méhaignerie, et qui reste en application jusqu'au 31 décembre 1998.

● **Se tranquilliser avec les fonds garantis.** Les fonds garantis offrent cette possibilité un peu inespérée de profiter des performances de la Bourse en étant certain de récupérer dans le pire des cas son capital. Pas étonnant, dans ces conditions, qu'ils remportent depuis plusieurs années un grand succès. La plupart des grands établissements bancaires proposent à la vente des parts de fonds garantis nouvellement créés et dont la souscription sera close à la fin de l'année. Si la Bourse vous attire par ces performances et vous fait peur par ces secousses, n'hésitez pas.

La plupart du temps les fonds garantis sont indexés sur un indice boursier, comme le CAC 40 à Paris ou le Standard & Poor's 500 à New York, et proposent un pourcentage de la hausse de cet indice (de 50 % à 100 %). Il existe grossièrement deux catégories de fonds garantis : ceux qui calculent la performance lors de la fermeture du fonds et ceux qui permettent d'engranger et de bloquer des gains réalisés pendant la durée de vie du fonds (tous les ans ou tous les trimestres par exemple).

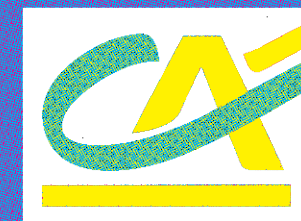
Joël Morio



« Avec les nouvelles mesures fiscales, ai-je encore intérêt à aller en Bourse? »

L'ÉPARGNE BOURSIÈRE AU CRÉDIT AGRICOLE.

Au Crédit Agricole, votre Conseiller vous parlera du PEA et des contrats d'assurance-vie multisupport qui vous permettent de diversifier librement vos placements en Bourse, dans un cadre fiscal toujours avantageux. Venez découvrir les atouts diversification du Crédit Agricole.



L'IMAGINATION DANS LE BON SENS

Les contrats d'assurance-vie sont proposés par PREDICA, la compagnie d'assurance-vie et de prévoyance du Crédit Agricole. PREDICA, entreprise régie par le Code des assurances. SA au capital entièrement libéré de 1 602 312 500 F. Siège social : 50-56, rue de la Procession-75015 Paris. 334 028 123 RCS Paris.