

PHONG

Classement des meilleurs fonds

« Le Monde » publie le palmarès des fonds de placement européens. Ceux investis en actions représentent la moitié des plus performants

Comme chaque trimestre, *Le Monde* publie en exclusivité le palmarès des sicav et FCP réalisé par la société APTimum, qui note près de 8 000 fonds européens.

Pour remporter un décathlon, il faut briller dans toutes les épreuves. Battre un record mondial dans l'une de ces disciplines donne un avantage précieux, mais ne garantit en rien la victoire finale. Ce qui est primordial, c'est de ne rater aucune épreuve, de se montrer le plus régulier possible.

Pour bien figurer dans le classement trimestriel des OPCVM réalisés par APTimum, c'est la même chose. Décrocher les cinq étoiles dans ce palmarès est presque aussi difficile que de devenir champion olympique.

Sur 7 950 produits commercialisés en Europe notés par APTimum, seulement 5,2 % obtiennent cette récompense suprême. Ce qui signifie que seulement 413

fonds ont réussi à se maintenir régulièrement parmi les 25 % meilleurs de leur catégorie respective au cours des quatre dernières années.

La médiocrité, en revanche, est plus commune : 16 % des fonds, soit 1 270 produits reçoivent un double moins, le bonnet d'âne décerné par APTimum aux mauvais élèves. Ces cancrens figurent régulièrement parmi les derniers de leur catégorie.

D'un trimestre à l'autre, le nombre des fonds notés par APTimum a progressé de 5 %. Une augmentation qui s'explique par le fait que davantage de fonds présentent un historique de performances de quatre ans, condition indispensable pour être noté. Environ 500 fonds supplémentaires ont ainsi pu être analysés ce trimestre. APTimum prévoit d'atteindre les 9 000 au prochain trimestre.

Premier constat, le nombre de fonds « cinq étoiles » progresse de 13 %, alors que le nombre de fonds classés « double moins » bondit de 15 %. Cette tendance inflationniste, constamment observée depuis la première étude réalisée par APTimum en 1998, montre que les écarts se creusent dans un marché haussier. En effet, les marchés actions connaissent depuis 2003 une phase de hausse quasiment ininterrompue.

Dans un tel contexte, les meilleurs gérants actions sont de plus en plus nom-

breux à se détacher du peloton, tandis que les gérants médiocres se trouvent irrémédiablement distancés. Parmi les cinq étoiles, quelles sont les catégories les mieux représentées ? Justement, les fonds investis en actions. Ils représentent la moitié des fonds les plus performants, contre un tiers pour les produits obligataires.

Par conséquent, faut-il privilégier les fonds actions ? Pas sûr. Car ils représentent aussi plus de la moitié des fonds les moins performants. Ce qui confirme que si les fonds actions sont ceux qui possèdent le potentiel de hausse le plus important, ce sont aussi les produits les plus risqués.

D'un trimestre à l'autre, on remarque aussi que la part des fonds actions parmi les mieux classés augmente au détriment des produits obligataires. Une évolution qui s'explique par la stagnation des marchés de taux depuis plusieurs années.

Une situation qui se prolonge avec l'amorce du relèvement des taux dans la zone euro. Dans un univers stagnant, il est difficile pour les meilleurs gérants obligataires de creuser des écarts significatifs. Paradoxalement, évoluer sur un marché porteur peut aussi se révéler un handicap pour décrocher les cinq étoiles.

Les valeurs moyennes, les actions des pays émergents, l'énergie et les matières premières ont été les thèmes d'investissement gagnants au cours des années récentes. Pourtant, peu d'OPCVM spécialisés sur ces secteurs obtiennent la meilleure note. Par exemple, seulement quatre produits de la catégorie marchés émergents obtiennent cinq étoiles. Et la plupart des catégories « small caps » ne comptent aucun lauréat.

L'explication est simple : la volatilité sur ces marchés est telle qu'il est très difficile pour un gérant, aussi talentueux soit-il, de rester en permanence au contact des meilleurs. Pour la même raison, les fonds « doubles

moins » sont également rares dans ces catégories. D'un pays à l'autre, les performances sont proches. Apparemment, l'Europe du Nord semble plus performante que l'Europe du Sud. Si l'on prend en compte l'ensemble des produits commercialisés en Europe (et non plus seulement en France), 18 % des fonds français et britanniques obtiennent quatre ou cinq étoiles, contre seulement 12,3 % des fonds espagnols et 9,6 % des fonds italiens.

De même, 18,9 % des fonds italiens et

22 % des fonds espagnols reçoivent la plus mauvaise note, le « double moins », alors que ce chiffre tombe à 11,7 % en France et en Grande-Bretagne.

En achetant un fonds italien ou espagnol, vous avez donc une chance sur cinq de tomber sur un cancre régulièrement mal classé. Et qui risque fort de le rester.

La méthode APT le démontre : trimestre après trimestre, on retrouve généralement, les mêmes produits en queue de leur catégorie. Pourtant, les encours des OPCVM les moins performants restent généralement stables d'une année sur l'autre. Ce qui signifie que les clients qui achètent des produits médiocres continuent de faire confiance à leur gérant. La méthode APT montre qu'ils ont tort. Même en redoublant, les cancrens restent des cancrens.

Le classement réalisé par APTimum se révèle donc riche d'enseignements pour éviter les produits les moins performants et dénicher les meilleurs fonds. Les classements que nous publions présentent les fonds ayant obtenu cinq étoiles et ceux ayant écopé d'un « double moins » ou « - - » dans les catégories actions françaises, actions européennes et actions internationales. Au sein d'une même catégorie, les écarts de performances entre les meilleurs produits et les moins bons sont parfois spectaculaires. ■

JÉRÔME PORIER

FRANÇOIS CHAUVET, DIRECTEUR GÉNÉRAL D'APTIMUM CONSEIL

« Les 7 000 fonds restants, soit 93 % du total, conservent la même note »

Quels sont les principaux changements intervenus dans votre classement par rapport au trimestre précédent ?

Il n'y a eu aucun changement de méthodologie, mais quelques évolutions. Tout d'abord, le nombre de fonds notés a augmenté. Il est passé de 7 550 à 8 000. Dès le trimestre prochain, nous serons en mesure de classer près de 9 000 fonds. Ensuite la notation : 275 ont obtenu une meilleure note et une quantité égale s'est dégradée. Les 7 000 fonds restants, soit 93 % du total, ont conservé la même note. Enfin, la classification : globalement on observe une très forte stabilité de la stratégie et du style de gestion des OPCVM analysés. Seulement 41 fonds ont changé de catégorie au cours du dernier trimestre. Plutôt que des changements de stratégie, ces transferts sont le plus souvent la conséquence d'une augmentation du niveau de risque pris par le gérant.

Certains produits sont ainsi passés de la catégorie « mixte dynamique » à la catégorie « mixte agressive ». D'autres sont passés de la catégorie « obligations long terme » à la catégorie « obligations moyen terme ».

Il existe donc une forte inertie d'un trimestre sur l'autre...

La notation APTimum considère les résultats d'un OPCVM dans sa catégorie au cours des douze derniers classements trimestriels consécutifs, établis sur la base des performances annuelles corrigées du risque. La note est attribuée en fonction du positionnement moyen de l'OPCVM sur cet horizon de gestion, soit quatre ans.

A chaque nouveau classement, les moyennes sont recalculées ; les notes varient donc, mais sans à-coup, ce qui assure la stabilité de la notation. D'un trimestre à l'autre, la variation de notation ne peut dépasser le gain ou la perte d'une étoile.

Par rapport à décembre 2005, environ 250 fonds ont gagné une étoile, alors qu'à peu près le même nombre en a perdu une. Stabilité ne veut pas dire stagnation. Sur longue période, des évolutions amples et rapides sont possibles, même si elles restent rares. Prenons l'exemple de France Gan : l'amélioration des performances relatives s'est accompagnée d'une progression régulière de la notation de cette sicav, qui est ainsi passée de « - » à « **** » en l'espace de deux ans, ce fonds ayant réussi à se maintenir sur plus de trois ans dans le premier ou le deuxième décile de

la catégorie Actions France. A l'opposé, la notation du fonds Activest Actions Suisse s'est dégradée de « **** » à « - - » sur la même période.

Vous avez réalisé une étude comparant la méthode APT à celle, plus classique, basée sur les performances brutes des OPCVM. Quelles en sont les conclusions ?

D'une manière générale, les produits qui réalisent les meilleures performances brutes sur quatre ans sont bel et bien ceux qui reçoivent les meilleures notes selon notre méthodologie, et les produits les moins bien notés sont, en moyenne, ceux qui enregistrent les moins bonnes performances. Les résultats sont donc concordants.

Toutefois la méthode Eurofonds corrige les anomalies. Un fonds qui a réalisé une performance exceptionnelle sur une courte période, mais qui n'a pas récidivé, conserve longtemps le bénéfice de cette performance, exceptionnelle mais éphémère, dans une méthode uniquement basée sur la performance, ce qui n'est pas très équitable, puisqu'il n'a pu prouver sa capacité à maintenir son rang au plus haut niveau. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR J. P.

Pour saisir les meilleures opportunités d'investissement, découvrez notre nouvelle gamme de SICAV et de FCP sur :

www.sgam.fr
www.societegenerale.fr

SOCIETE GENERALE
Asset Management

Pour une gestion active.

Privilégier la régularité des performances

LA MÉTHODE APT est différente de celle habituellement utilisée pour établir les palmarès d'Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). La plupart de ces classements sont élaborés à partir de la performance brute de chaque produit et de sa volatilité (généralement sur un, trois ou cinq ans). Plus sophistiquée, l'approche d'APTimum privilégie la régularité des performances sur une longue période.

Comment procède APTimum ? La société fait un premier tri à partir des 71 000 sicav et FCP commercialisés en Europe. Elle élimine les doublons, les OPCVM monétaires (dont les performances sont identiques), les fonds dont la valorisation n'est pas quotidienne et ceux qui existent depuis moins de deux ans. Restent environ 14 000 produits. Les créations de nouveaux OPCVM sont nombreuses, mais les sociétés de gestion font régulièrement le ménage dans leur gamme en éliminant les produits qui rencontrent le moins de succès. APTimum étudie ensuite des séries statistiques longues (quatre ans) afin de regrouper les fonds en fonction de leur sensibilité aux mêmes facteurs. La société définit ainsi 124 catégories homogènes. Cette méthode, baptisée APT pour *arbitrage pricing theory*, est basée sur les travaux par l'éco-

nomiste Steve Ross sur les prix d'arbitrage. Les produits présentant un historique de performance inférieure à cinq ans sont éliminés. C'est pourquoi seulement 8 000 sont finalement notés. Ceux qui figurent régulièrement dans le premier quart de leur catégorie obtiennent 5 étoiles. Ceux qui figurent dans le dernier quart ont un double moins.

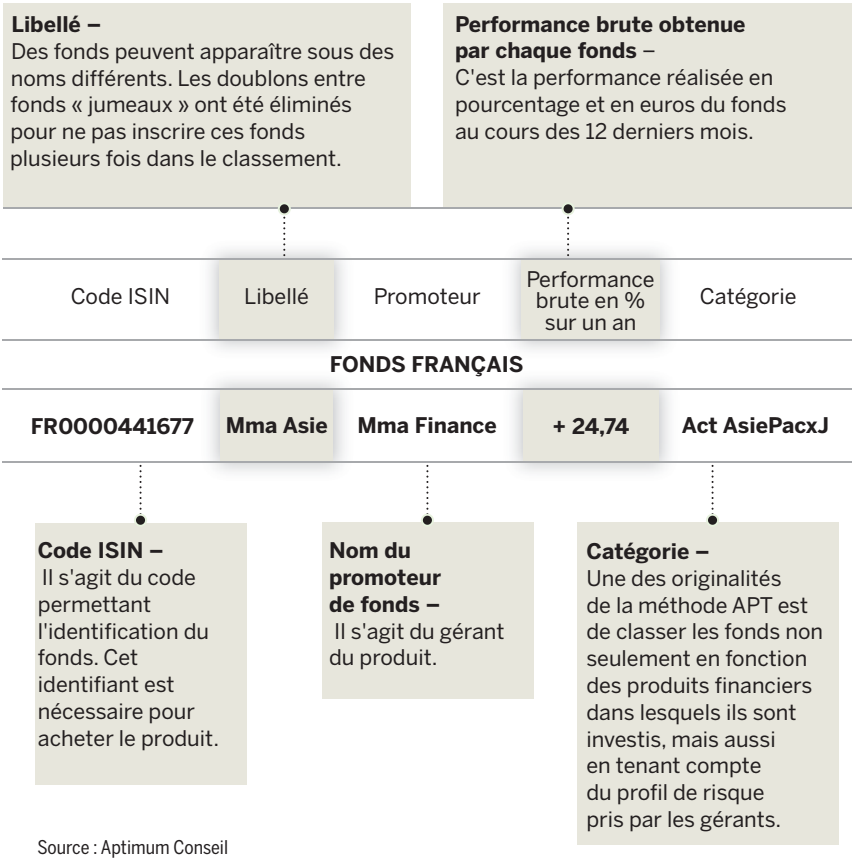
Dans un palmarès classique, le facteur chance a son importance. Un fonds peut être bien classé parce que son gérant a su jouer le bon cheval au bon moment. Rien ne dit qu'il sera capable de renouveler son exploit. Avec la méthode APT, le facteur chance joue moins. Pour figurer en bonne place au classement final, il faut être régulièrement dans les premiers du classement. Une performance exceptionnelle sur une étape ne suffit pas. A l'inverse, rater une ou deux étapes ne conduit pas à être déclassé. Ces notes ont été attribuées à partir des performances réalisées depuis quatre ans. La performance indiquée sur les tableaux ne concerne que la dernière année. Elle fournit donc une information sur la performance récente du fonds, mais n'explique pas sa notation, car c'est la régularité qui prime.

Dans un souci de lisibilité, six tableaux sont présentés. La méthode

APT vise à comparer très finement des OPCVM appartenant à une même catégorie, et non pas à faire des comparaisons entre des produits appartenant à des catégories différentes. Les classements présentés regroupent les fonds commercialisés en France qui ont obtenu la meilleure note (5 étoiles) et la moins bonne (– –) au sein des six principales catégories d'OPCVM investis en actions. Il s'agit des catégories actions françaises, actions européennes et actions internationales. A chaque fois, une distinction a été faite entre les produits investis en petites en moyennes valeurs, souvent très volatiles, et ceux investis en grandes valeurs, généralement plus réguliers. La volatilité des marchés « small caps » (petites valeurs) est telle qu'il est très difficile, même pour les meilleurs gérants, de se maintenir régulièrement dans le premier quart du classement de leur catégorie. Dès lors, il arrive parfois qu'aucun fonds investi en petites et moyennes valeurs parvienne à décrocher cinq étoiles. Par défaut, nous avons présenté ceux qui ont obtenu quatre étoiles. Ils sont peu nombreux. De façon générale, plus un gérant est confronté à des marchés volatiles, plus il lui est difficile d'obtenir régulièrement un bon classement. ■

J. P.

Comment lire le classement



CLASSEMENT DES FONDS FRANÇAIS SELON LA MÉTHODE APT									
Code ISIN	Libellé	Promoteur	Perf. brute % sur 1 an *	Catégorie	Code ISIN	Libellé	Promoteur	Perf. brute % sur 1 an *	Catégorie

▶▶▶ **APT** ▶▶▶

Notation sur 3 ans : Très bonne ★★★★★ Très mauvaise --

Actions internationales fonds ★ ★ ★ ★ ★

Performance arrêtée le : 31/03/06

LU0080751232	Fidelity Fnds-Prt Sel Gl Grw	Fidelity	+ 33,98	International Actions
FR0007023296	Selectimaaf Actions Monde C	Maaf Assurances	+ 30,36	International Actions
FR0007036900	Actio Vrm C	Hsbc Private Bank Fran	+ 28,33	International Actions

Actions Internationales fonds – –

Performance arrêtée le : 31/03/06

LU0072778490	Fortis L Fund-Equity Wrld-Cc	Fortis Im	+ 29,95	International Actions
LU0083362458	Lodh Invest-Intl Sri Quan-Pa	Lombard Odier Darier H	+ 29,87	International Actions
LU0010019494	Aviva Fds-Global Equity-P1	Aviva	+ 28,86	International Actions
IE0001506689	Putnam Global Growth-B	Putnam Investment	+ 28,18	International Actions
LU0129338272	Cs Ef (Lux) World=	Credit Suisse Am	+ 26,76	International Actions
LU0111524491	Parvest World-Classic C	Bnp Paribas	+ 26,59	International Actions
LU0119137254	Caf Global Equities-Ac	Credit Agricole	+ 26,08	International Actions
FR0010101980	Atout Monde C	Credit Agricole	+ 25,67	International Actions
LU0085493038	Abn Amro Global Equity Fd-A	Abn Amro Am	+ 24,43	International Actions
LU0117882547	Jpmf Global Small Cap D (Usd)	Jp Morgan Fleming	+ 24,20	International Actions
LU0104623557	Dexia Equities L-World-C	Dexia Am	+ 23,96	International Actions
FR0000930406	Cm Monde Actions C	Cm - Cic Am	+ 21,14	International Actions
LU0055731144	Credit Suisse Eq-Glob Sust-B	Credit Suisse Am	+ 21,06	International Actions
LU0085965811	Fructilux-Actions Internatio	Bq Populaire	+ 21,03	International Actions
FR0000434797	Unofi International C	Finogest	+ 20,33	International Actions
LU0068337137	Sarasin Bluechipsar-A	Sarasin Investment Fun	+ 18,70	International Actions
LU0011972584	Axa Wfi-Global Masters Eq-A	Axa	+ 17,98	International Actions

Actions Internationales (petites et moyennes capitalisations) fonds ★ ★ ★ ★

Performance arrêtée le : 31/03/06

IE0008366928	Axa Rosenberg Global Sm Cp-A	Axa	+ 37,63	Inter. Actions Small Cap
--------------	------------------------------	-----	---------	--------------------------

Actions Internationales (petites et moyennes capitalisations) fonds – –

Performance arrêtée le : 31/03/06

LU0054578231	Milif-Global Smallcap Fd-SA2	Merrill Lynch	+ 33,73	Inter. Actions Small Cap
--------------	------------------------------	---------------	---------	--------------------------

Actions Françaises fonds ★ ★ ★ ★ ★

Performance arrêtée le : 31/03/06

FR0007479712	Sgam France Hte Cp D	Societe Generale	+ 42,43	France Actions
FR0000290124	France Gan D	Groupama	+ 34,96	France Actions
FR0010176487	Tricolore C	Lcf Rothschild Am	+ 30,58	France Actions
FR0007485263	Victoire France	Aviva	+ 29,71	France Actions
FR000021438	Simbad Actions France C	Societe Generale	+ 28,63	France Actions
FR0000008799	Sanpaolo Mediterranea	Bq Sanpaolo	+ 26,47	France Actions

Actions Françaises fonds – –

Performance arrêtée le : 31/03/06

FR0000442949	Federal Actions Ethiques	Federal Gestion	+ 31,33	France Actions
LU0028513777	Europartners-Frnc Idx+-A-Inc	Sinopia	+ 29,97	France Actions
FR0000002180	Ixis France Croissance	Ixis Am	+ 29,80	France Actions
FR0010106880	Atout Euroland D	Credit Agricole	+ 29,46	France Actions
FR0007488507	Robeco Actions France C	Robeco	+ 28,99	France Actions
FR0000287955	Livret Bourse Investissement D	Ixis Am	+ 28,93	France Actions
FR0000004970	Epargne Ethique Actions D	Ecofi Investissements	+ 28,34	France Actions
FR0000289902	Caam Select Euroland D	Credit Agricole	+ 28,12	France Actions
FR0010094359	Kbl France Actions Francaises	Kbl	+ 28,06	France Actions
FR0000286320	Emergence Euro Poste	La Banque Postale	+ 27,68	France Actions
FR0010075796	Ecoreuil Dynamique + D	Caisse D'Epargne	+ 27,18	France Actions
FR0000982951	Ecoreuil Tonique D	Caisse D'Epargne	+ 26,85	France Actions
FR0000288573	Barclays Euro Pea C	Barclays	+ 25,29	France Actions
FR0007476387	France Actions Expansion D	Ionis	+ 24,02	France Actions
FR0000023111	Etoile France Europe	Credit Du Nord	+ 23,49	France Actions

Actions Françaises (petites et moyennes capitalisations) fonds ★ ★ ★ ★

Performance arrêtée le : 31/03/06

FR0000989899	Oddo Avenir C	Oddo Am	+ 49,50	France Actions Small Cap
FR0000291437	Objectif Small Cap France	Lazard Freres	+ 24,31	France Actions Small Cap

Actions Françaises (petites et moyennes capitalisations) fonds – –

Performance arrêtée le : 31/03/06

FR0000437741	Fructi France Midcap C	Bq Populaire	+ 39,98	France Actions Small Cap
FR0007371729	Vendome Selection C	Credit Agricole	+ 38,67	France Actions Small Cap
FR0007465315	Robeco Small Mid Cap France	Robeco	+ 34	France Actions Small Cap
FR0007379375	Etoile Opportunites	Credit Du Nord	+ 31,36	France Actions Small Cap

Actions Européennes fonds ★ ★ ★ ★ ★

Performance arrêtée le : 31/03/06

FR0000027088	State Street Midcap Euroland C	State Street	+ 47,41	Europe Actions
LU0095789946	Finter Fund European Blue Ch	Finter Fund Mgt	+ 44,36	Europe Actions
LU0096450555	Oyster European Opport-Eur	Oyster	+ 42,87	Europe Actions
LU0083291335	Fidelity Fds-European Aggr A	Fidelity	+ 35,26	Europe Actions
FR0007022413	Grande Europe I C	Hsbc Private Bank Fran	+ 34,83	Europe Actions
LU0103194394	Fidelity Fds-Fid Sele Euro	Fidelity	+ 33,53	Europe Actions
LU0107398884	Jpmorgan F-Euro Strat VI-A=	Jp Morgan Fleming	+ 32,94	Europe Actions
BE0058182792	Pam Equities Euroland-C	Petercam Am	+ 32,66	Europe Actions
IE0008365730	Axa Rosenberg Pan Eur Eqty-A	Axa	+ 32,51	Europe Actions
FR0007021522	Priority Vie C	Hsbc Private Bank Fran	+ 31,91	Europe Actions
FR0000171852	Eurogan D	Groupama	+ 31,43	Europe Actions
LU0053685029	Jpmorgan F-Eurp Equity-Adis=	Jp Morgan Fleming	+ 31,26	Europe Actions
FR0000027369	State Street Actions Europe C	State Street	+ 31,05	Europe Actions
LU0124675678	Acm Bernstein-Euro Val Prt-A	Alliance Capital Manag	+ 29,34	Europe Actions
FR0007463096	Sogecap Actions	Societe Generale	+ 29,21	Europe Actions
LU0106235293	Schroder Intl Euro Eqt-A Acc	Schroder	+ 28,79	Europe Actions
FR0007496328	Sgam Europe Actions C	Societe Generale	+ 28,62	Europe Actions
LU0119366952	Pioneer Funds-Tp Eur Ply-A=	Pioneer	+ 28,40	Europe Actions

Actions Européennes fonds – –

Performance arrêtée le : 31/03/06

LU0075937325	Parvest Euro Equities-Cisc C	Bnp Paribas	+ 31,67	Europe Actions
FR0007470653	Soprane Selection Europe C	Bpsd Gestion	+ 30,86	Europe Actions
FR0000944514	Generation Ethique C	Bft	+ 30,84	Europe Actions
FR0000449399	Agf Euroland C	Agf Am	+ 30,53	Europe Actions
FR0000295636	Cnp Assur Valeurs	Ixis Am	+ 30,35	Europe Actions
FR0000285884	Elancier Euro	La Banque postale	+ 29,86	Europe Actions
FR0007032461	Athena Euro Actions C	Agf Am	+ 29,62	Europe Actions
LU0085494275	Abn Amro Euro Equity Fund-A	Abn Amro Am	+ 29,62	Europe Actions
LU0081952268	Nordea I Sicav-European Eq F	Nordea Im	+ 29,56	Europe Actions
FR0007013206	Galpare Action	Agf Am	+ 29,42	Europe Actions
FR0000446684	Caam Activaieurs Durables	Credit Agricole	+ 29,13	Europe Actions
LU0095325956	Acm European Grth Port Eur-A	Alliance Capital Manag	+ 28,86	Europe Actions
LU0026740760	Jb Europe Stock Fund-A	Julius Baer	+ 28,47	Europe Actions
FR0000289928	Ubl Eurolande	Union Bancaire Gestion	+ 28,44	Europe Actions
LU0053334230	Abn Amro Europe Equity Fd-A	Abn Amro Am	+ 28,11	Europe Actions
FR0000401507	Agf Indice Euroland D	Agf Am	+ 27,75	Europe Actions
FR0007045299	Eurocap 50 Pea	Cortal Fund Mgt	+ 27,69	Europe Actions
FR0000991960	Oddo Europe C	Oddo Am	+ 26,61	Europe Actions
LU0115084567	Jpmf Europe Select Large Cap D	Jp Morgan Fleming	+ 25,96	Europe Actions
LU0109967249	Morgan St Sicav Eurpn Eqty-B	Morgan Stanley	+ 25,87	Europe Actions
LU0035880763	Lloyds Tsb Intl Pt-Euro Eqty	Lloyds Bank	+ 25,66	Europe Actions
FR0000001299	Dws Euro Valeur	Dws	+ 24,73	Europe Actions
FR0007447800	Indosuez Euro Horizon D	Credit Agricole	+ 23,61	Europe Actions
FR0010094771	Kbl France Actions Europe C	Kbl	+ 23,28	Europe Actions
LU0011973475	Bbva Durbana Intl-Bbva Europ	Bbva Durbana Internati	+ 23,10	Europe Actions
IE0001322597	Hausmann European Growth	Hausman International	+ 22,72	Europe Actions
FR0000985442	Cs Actions Euro C	Credit Suisse Am	+ 22,22	Europe Actions
FR0007043062	Cnp Assur 2020	Ixis Am	+ 18,73	Europe Actions

Actions Européennes (petites et moyennes capitalisations) fonds ★ ★ ★ ★

Performance arrêtée le : 31/03/06

BE0058183808	Pam Eq Eur Small & Midcaps-D	Petercam Am	+ 50,09	Europe Actions Small Cap
LU0111494059	Parvest Euro Sml Cap-Clasc C	Bnp Paribas	+ 35,45	Europe Actions Small Cap

Actions Européennes (petites et moyennes capitalisations) fonds – –

Performance arrêtée le : 31/03/06

LU0049842692	Ubs Lux Eqty-Mid Caps Euro-B	Ubs	+ 41,04	Europe Actions Small Cap
LU0063257421	Invroaction: Midcap	Union Investment	+ 38,93	Europe Actions Small Cap
FR0007456488	Uff Croissance Pme D	Aviva	+ 35,98	Europe Actions Small Cap
FR0000448847	Sgam Europe Mid Cap C	Societe Generale	+ 35,50	Europe Actions Small Cap
FR0010077172	Bnp Paribas Midcap Europe C	Bnp Paribas	+ 33,39	Europe Actions Small Cap
LU0066794719	Parvest Europe Mid Cap-Cls C	Bnp Paribas	+ 33,13	Europe Actions Small Cap
FR0010111674	Vendome Selection Europe C	Credit Agricole	+ 30	Europe Actions Small Cap
FR0007025341	Gf Europe C	General	+ 29,22	Europe Actions Small Cap
FR0000023665	Simbad Actions Europe S C	Societe Generale	+ 27,71	Europe Actions Small Cap

Actions Marchés Emergents fonds ★ ★ ★ ★ ★

Performance arrêtée le : 31/03/06

FR0000299265	Caam Actions Emergents	Credit Agricole	+ 67,50	Marches Emergt. Actions
FR0010149302	Carmignac Emergents C	Carmignac Gestion	+ 65,62	Marches Emergt. Actions
LU0068337053	Sarasin Emergingsar	Sarasin Investment Fun	+ 56,62	Marches Emergt. Actions
FR0000292278	Magellan	Comgest	+ 56,05	Marches Emergt. Actions

Actions Marchés Emergents fonds – –

Performance arrêtée le : 31/03/06

FR0007003660	Elan Emergence C	Rothschild Et Cie Bq	+ 61,58	Marches Emergt. Actions
LU0164872284	Hsbc Gif-Gl Emerg Mkt Eqy-Ac	Hsbc	+ 58,65	Marches Emergt. Actions
IE0004850503	Baring Global Emg Mkts Fd=	Baring Am	+ 57,19	Marches Emergt. Actions
LU0028120375	Invesco Emg Mkts Sel Eqty-A	Invesco	+ 55,48	Marches Emergt. Actions
LU0046379920	Credit Suisse Emerging Markets	Credit Suisse Am	+ 53,73	Marches Emergt. Actions
LU0107979857	Oyster Fpp Emerg Mkts Usd	Oyster	+ 43,92	Marches Emergt. Actions