



DEPUIS LA CRISE, LA SOCIETE DE GESTION A VU EXPLOSER LE MONTANT DE SES ACTIFS

Les bonnes recettes de la maison Carmignac

Sur la place de Paris, le succès de la société de gestion indépendante d'Edouard Carmignac fait sensation. Après six années d'une croissance déjà remarquable, elle devrait afficher cette année un triplement de ses encours. De quoi susciter l'envie des concurrents et quelques interrogations du côté des investisseurs.

La silhouette file sur son Vélib' dans Paris qui s'éveille. Au 24, place Vendôme, autrefois la place des Conquêtes, le dandy de la gestion française, Edouard Carmignac, monte dans ses bureaux. Le pas léger. Sa société de gestion indépendante vient en effet de franchir la barre des 30 milliards d'euros d'actifs. Déjà largement plus du double du niveau de fin 2008, après avoir commencé en 1989 avec 50 millions d'euros dans les caisses. Pendant plus d'une dizaine d'années, la société a vu ses encours stagner, avant que les marchés ne lui donnent raison. Depuis 2002, l'ascension est continue. Et 2009 s'annonce d'ores et déjà comme

cours qui devraient être multipliés par près de 3. Un état de grâce. « *Nous avons généralement affiché une bonne résistance lors des crises financières et une nette accélération de notre croissance dans l'année qui suit. Ce fut notamment le cas en 2003 et encore cette année* », constate Edouard Carmignac, le président de la boutique française.

Une liberté de ton qui détonne

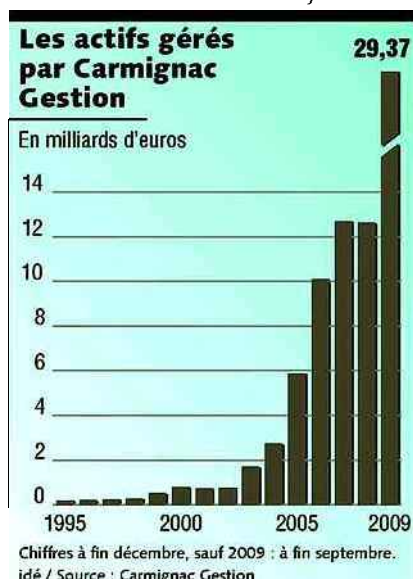
Le dandysme, une pratique aussi ancienne que le duel, représenterait, selon Charles Baudelaire, ce qu'il y a de meilleur dans l'orgueil humain. La volonté de laisser une trace dans l'histoire, une signature. Edouard Carmignac appose la sienne fréquemment, par voie de presse, dans de courts billets qu'il adresse à la nation, pour encourager l'action du président de la République, donner son point de vue sur la crise et ses remèdes ou croiser le fer avec le gouverneur de la Banque centrale européenne. Cette liberté de ton détonne dans une place de Paris d'ordinaire plus compassée et guindée. Elle participe du personnage. Elle agace ou plaît beaucoup, notamment aux nombreux conseillers en gestion de patrimoine. Ce sont eux qui, les premiers, ont fait confiance au « sage » de la place Vendôme, qui a patiemment creusé son sillon et diagnostiqué plus tôt que les autres que c'est vers l'Orient et la Chine qu'allait se situer le réservoir de croissance de l'économie mondiale. Le Mao d'Andy Warhol qui trône dans son bureau cligne des yeux et acquiesce en silence.

Avec Edouard Carmignac, c'est un peu l'irruption du pop art, dont il est un des grands collectionneurs, dans le monde de l'investissement : des BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine, NDLR) de couleurs écarlates, lancées apparemment au hasard sur la toile, mais qui obéissent en

fait à un ordre et à une discipline strictes. Chaque gérant-peintre de la maison dispose de son style, domaine d'expertise et enrichit un pot commun d'idées. Le fonds d'Edouard, Carmignac Investissement, s'y alimente. Ses règles ? Ne pas avoir de tabous de gestion, risquer des associations audacieuses, sans rompre l'unité de cet assemblage de compétences. Celle-ci est maintenue par une vision et une analyse collégiales des marchés. Ces derniers sont en effet un immense puzzle. Un puzzle mouvant et à plusieurs dimensions. Tous les jours, l'équipe d'investissement se réunit ainsi pour faire le point sur l'actualité, les dernières statistiques économiques et résultats des sociétés. Son objectif ? Détecter le plus tôt possible ce qui pourrait amener, contredire, voire remettre en cause le scénario macroéconomique de base établi par les gestionnaires. « *Les grandes décisions macroéconomiques qui fondent nos choix d'allocation d'actifs n'ont pas à être le fruit d'un consensus. Elles sont l'aboutissement des échanges à l'intérieur de l'équipe de gestion. La recherche des consensus est contre-productive dans notre métier. Elle conduit à des décisions prises à contretemps* », explique un des gérants, Frédéric Leroux.

Un patron très présent

Les membres de l'équipe d'investissement sont recrutés par cooptation et à la majorité, rarement par le biais d'un cabinet extérieur. « *Ce n'est qu'au bout d'une période de deux ans qu'un nouveau collaborateur pourra prétendre à entrer au capital de la société* », souligne Eric Le Coz, directeur du développement produits et membre du comité d'investissement. Aujourd'hui, environ un quart du capital est détenu par les employés, le reste par la famille. Le maintien de celle-ci « *comme action-*



Créée en 1989, la société a vu ses actifs stagner pendant une dizaine d'années avant d'entamer une croissance accélérée. une cuvée exceptionnelle, avec des en-

naire majoritaire de la société est pour nous un gage de continuité dans la gestion et de notre développement, souligne Edouard Carmignac. Il n'est pas question pour nous d'envisager de nous adosser. Les exemples de réussite dans l'adossement des indépendants sont d'ailleurs très rares ».

On entre dans cette maison comme on entre en religion, avec le sentiment d'avoir la chance d'être dans la boutique du moment, à laquelle tout réussit. « Un vrai gérant doit être obsessionnel. Il doit porter son fonds, que ce soit dans les bons ou les mauvais moments », souligne Edouard Carmignac. Les bonus des spécialistes ne sont pas plafonnés, « leur limitation nous paraissant un non-sens économique qui défie la raison », explique Eric Le Coz. Ils doivent accepter un management très présent du fondateur. Sa société porte son nom, sa crédibilité est en jeu dans un métier où la confiance est un capital primordial. « Edouard Carmignac a le souci constant de bien comprendre ce que font tous les gérants : où sont leurs sources de performance, de risque... », explique Rose Ouahba, gérante obligataire. Ce contrôle strict est d'autant plus indispensable dans une structure réduite comme la nôtre. Il exige de chacun d'entre nous une grande clarté dans nos explications et de la conviction dans nos choix. »

Le « coup » du 9 mars

Sur ce dernier point, le « coup » du 9 mars restera un cas d'école. « Quand nous avons décidé de faire remonter de 0 à 42 % l'exposition actions de Carmignac Patrimoine en mars dernier, au plus bas du marché, nous avons parfaitement assumé et pesé les risques de notre décision, qui s'est avérée la bonne », rappelle Frédéric Leroux, pour qui la véritable gestion flexible est sans doute une des plus exigeantes et délicates à mettre en œuvre. « Elle nécessite une bonne dose de courage et implique une authentique liberté. Il faut accepter d'être parfois très éloigné du consensus des autres gérants et de la composition des indices de référence », poursuit le gérant. Après ce « coup », la collecte du fonds patrimoine est montée en flèche, expliquant en grande partie l'envolée des actifs de la société de gestion, dont il représente, avec 12,5 milliards d'encours, plus du

tiers des actifs. De quoi susciter de l'envie chez les concurrents et quelques interrogations du côté des investisseurs. « Certains font mine de penser que notre croissance aurait été bien trop rapide et serait par conséquent fragile. C'est de bonne guerre ! rétorque Edouard Carmignac. Ce genre d'inquiétude est infondée, notre société ayant déjà démontré par le passé sa capacité à croître fortement sans pénaliser nos performances. » L'entreprise semble s'en accommoder plutôt bien jusqu'ici, et beaucoup de sociétés de gestion souhaiteraient sans doute ressentir une pareille « angoisse ».

« Objectif : créer des blockbusters »

« Dès l'origine, notre modèle de développement a été pensé et conçu pour la croissance, rappelle Eric Helderlé, directeur général délégué. Notre univers d'investissement, c'est le monde, aussi nous sommes largement prémunis contre des problèmes de capacité. » En novembre 2006, un séminaire avait déjà réuni collaborateurs et consultants pour réfléchir aux enjeux liés à la croissance phénoménale des actifs gérés. L'organisation doit suivre, ce qui n'est jamais simple dans la gestion d'actifs, où elle peut vite détruire de la valeur. Les décisions prises furent alors de sous-traiter le plus de tâches périphériques à la gestion. Et de ne pas se disperser. « Nous avons réalisé l'essentiel de la croissance de nos actifs sur notre gamme existante de fonds, qui reste très resserrée. Notre objectif est de créer des blockbusters à l'échelon européen, reconnus comme des leaders sur leurs expertises », explique Eric Helderlé.

La gamme maison est effectivement restreinte, avec 19 fonds. Pas de produit « bling bling », mais des fonds plutôt classiques. Ils utilisent certes pour certains des produits dérivés, mais simples et à des fins de couverture (protection du portefeuille). L'objectif reste une appréciation continue de la valeur des fonds dans le cadre d'une approche patrimoniale de long terme. La boutique est restée à l'écart des produits toxiques (monétaire « dynamique ») et n'a pas croisé la route de Bernard Madoff, le joueur de flûte des contes pour enfants.

NESSIM AIT-KACIMI

Carmignac Gestion en chiffres

Création : 1989.

Fonds propres : 435 millions d'euros.

Nombre de fonds : 19.

Actifs : 30 milliards d'euros

en actions et à 51,1 % en

Les grands thèmes sur les actions :

marchés émergents : 5,32 milliards d'euros ;

matières premières-or : 6,13 milliards ;

Europe : 2,83 milliards ; innovation-

environnement-santé : 2,1 milliards.

Répartition des encours globaux

par clientèle :

conseillers en gestion de patrimoine : 65 % ;

banques et réseaux : 21 % ;

institutionnels : 10 % ;

clientèle privée : 4 %.

Effectifs : 133 personnes,

dont 12 gérants et 4 analystes.

Performances des trois fonds vedettes

(sur les 9 premiers mois de l'année) :

Carmignac Investissement (part A) : + 23,6 % ;

Carmignac Patrimoine (part A) : + 21,9 % ;

Carmignac Sécurité : + 11 %.



Edouard Carmignac devant le Mao d'Andy Warhol qui orne son bureau. Le financier dandy est un grand collectionneur de pop art.