

STRATÉGIES & PLACEMENTS

Votre magazine d'informations Legal & General ■ n° 50 ■ mai 2015

MARCHÉS FINANCIERS

GEORGE
WASHINGTON
& MARIO DRAGHI

DOSSIER SPÉCIAL

LA GESTION INDICIELLE,
IMBATTABLE SUR LE LONG TERME

FISCALITÉ

NOS SOLUTIONS
POUR RÉDUIRE
SON ISF

ART & PATRIMOINE

WARHOL, BACON, PICASSO,
L'ART QUI CACHE LA FORÊT

ÉDITORIAL

En mars 1989 paraissait le 1^{er} numéro de notre magazine d'informations.

L'Europe était alors divisée en deux blocs séparés par un mur, les Français achetaient des minitels en francs, les « fonds en euros » offraient des rendements nets à deux chiffres, la dette publique de la France représentait un tiers du PIB et les prélèvements sociaux n'existaient pas.

En 2015, 98% des Français ont un téléphone portable, l'euro est la deuxième monnaie de réserve au monde, l'âge d'or des « fonds en euros » est révolu, les prélèvements sociaux grèvent de 15,5% la plupart des revenus du capital et l'endettement public avoisine 100% de notre PIB.

En 25 ans, le monde a progressé. La population mondiale a augmenté de 38%, le CAC40 de 185% et le PIB chinois de 3000%.

Le monde est devenu immatériel, global, instantané et surtout financier, bousculé par l'arrivée des nouvelles technologies et la libéralisation des capitaux.

Depuis un quart de siècle, Legal & General a toujours placé ses clients au cœur de sa stratégie. Une stratégie qui peut se résumer en une phrase: un conseil et un suivi sur-mesure pour une clientèle patrimoniale. Cette stratégie payante nous a donné un temps d'avance. Elle nous a permis de coordonner de façon cohérente notre action et notre organisation dans un environnement changeant.

Depuis la parution de son 1^{er} opus, **Stratégies & Placements** s'inscrit génétiquement dans cette stratégie en triant pour vous les faits et les tendances qui nous paraissent déterminants.

Nous nous efforçons de vous tenir un langage clair, franc et mesuré. Nous le voulons différent du langage publicitaire encore trop souvent utilisé en la matière. Notre expérience nous montre en effet que les clients les plus satisfaits sont ceux qui, sans être pour autant des experts, comprennent bien les principes fondamentaux des marchés financiers et ce qu'ils peuvent raisonnablement en attendre.



Ce magazine d'information ne fait ni prévisions ni promesses, mais cherche simplement à vous apporter un éclairage intelligible sur la gestion financière d'un patrimoine privé.

Ce 50^e numéro est le vôtre, et mes collaborateurs et moi-même accueillerons avec honneur toutes vos suggestions.



OLIVIER POTELLET

Président
Legal & General (France)

Tout au long de votre lecture,  ce symbole vous indique que vous pouvez en apprendre  en consultant notre site internet: www.lgfrance.com



MARIO DRAGHI & GEORGE WASHINGTON

A l'image du Président George Washington sur le billet vert, Mario Draghi, Président de la Banque centrale européenne (BCE) aura-t-il un jour son effigie sur les billets en euro ? Il faut dire qu'avant lui, jamais autant d'euros n'avaient été en circulation. Sauveur pour les uns, despote monétaire pour les autres, le banquier italien est surtout au centre de toutes les attentions. En effet, depuis la crise des subprimes en 2008 puis la crise des dettes souveraines, les banquiers centraux dictent la tendance sur les marchés financiers. Dernier exemple, effet de cet interventionnisme, le taux de change euro-dollar. Décryptage.

LA FED ET LA BAISSSE DU DOLLAR

Depuis la crise financière de 2008, la Réserve fédérale a mené une politique monétaire extrêmement expansionniste en utilisant tous les instruments à sa disposition pour relancer la croissance. Ces injections massives de liquidité dans le système (jusqu'à 85 milliards de dollars par mois) ont favorisé la dévalorisation du billet vert par rapport aux autres monnaies. L'ampleur de cet interventionnisme américain a évité une baisse durable de la devise européenne malgré l'instabilité qui règne en Zone Euro depuis 2010.

LA BCE ET LA BAISSSE DE L'EURO

C'est finalement la résurgence du risque déflationniste en Europe à partir du deuxième trimestre 2014 et l'anticipation d'une réduction des rendements des actifs de la Zone Euro qui ont initié le mouvement de baisse de la monnaie unique européenne.

Pour éviter d'entrer en déflation, la BCE a, une nouvelle fois, fait preuve de volontarisme et forcé de nombreuses réticences en annonçant puis en mettant en œuvre un plan d'achat de titres obligataires. L'objectif ? Augmenter la taille du bilan de la BCE d'environ 1100 milliards d'euros par l'achat de 60 milliards d'euros d'obligations par mois. L'effet conjugué de la création monétaire et du repli des taux européens a provoqué en l'espace de six mois une baisse de plus de 20 % de la valeur de la devise européenne par rapport au dollar.

QUELS IMPACTS SUR LES PRIX DES ACTIFS FINANCIERS ?

Un des principaux objectifs de la politique très agressive de la Banque centrale européenne est la baisse des taux d'intérêt pour relancer le financement de l'économie en obligeant les banques à prêter aux entreprises. Cette action volontariste de l'institut d'émission européen a également pour but de créer un choc de confiance en Zone Euro. Une devise européenne plus faible doit permettre aux entreprises de gagner en compétitivité à l'export. À l'inverse, le renchérissement des importations en provenance des pays extérieurs à la Zone Euro devrait avoir un effet positif sur l'inflation, objectif premier de la BCE.

Si la baisse des taux d'intérêt impacte mécaniquement le prix des obligations, son effet immédiat sur l'économie est moins évident dans une région où les banques jouent encore un rôle essentiel dans le financement des agents économiques. En revanche, l'effet bénéfique de la baisse de la devise, en augmentant la compétitivité et les perspectives de résultat des exportateurs, se reflète rapidement sur les valorisations des sociétés

dont les revenus sont géographiquement diversifiés. C'est ce phénomène que l'on constate depuis le début de l'année 2015 avec une envolée du prix des actions européennes de plus de 20 % au premier trimestre.

LE MOUVEMENT DE DÉPRÉCIATION DE LA MONNAIE UNIQUE PEUT-IL SE POURSUIVRE ?

La Réserve fédérale comptait bien entamer cette année la normalisation de sa politique monétaire après plusieurs années de reprise économique. Mais la hausse du dollar pèse désormais sur les marges des sociétés exportatrices américaines et donc sur la croissance du pays. Selon la banque JP Morgan, une hausse de 10% du dollar par rapport aux autres devises réduit la croissance du PIB américain de 1%. Il n'est donc pas exclu qu'inquiétée par cet effet récessif de la devise sur l'économie, la Fed soit de plus en plus patiente et repousse encore le moment où le conseil de politique monétaire appuiera sur la « détente » des taux d'intérêt. D'autant que l'inflation n'est plus un problème dans un contexte de baisse des prix du pétrole et de modération salariale.

**DANS CETTE PERSPECTIVE DE LENTE
REMONTÉE DES TAUX AMÉRICAINS,
LE COURS DE L'EURODOLLAR
DEVRAIT SE STABILISER
À COURT TERME.**

GESTION INDICIELLE

POURQUOI LA GESTION INDICIELLE EST IMBATTABLE SUR LE LONG TERME ?

Les encours des fonds et produits indiciaires cotés représentaient en février 2015 près de 3 000 milliards de dollars (soit dix fois plus qu'en 2005) et une étude récente du cabinet PwC prévoit même que la gestion passive devrait croître de près de 9,3 % par an en moyenne d'ici à 2020, plus vite que la gestion dite active. Cet engouement des investisseurs pour la gestion indiciaire ne s'explique pas uniquement par ces surperformances en période de hausse. Car à dire vrai, c'est sur le long terme que la gestion indiciaire est imbattable.

QU'EST-CE QU'UN INDICE BOURSIER ?

Pour mesurer l'évolution d'une Bourse, on pourrait faire la moyenne des variations des cours de toutes les valeurs qui y sont cotées. On y parvient aussi, beaucoup plus commodément et plus rapidement en calculant l'évolution d'un échantillon de valeurs, représentatives de l'ensemble du marché. Ce panier de valeurs constitue l'indice et sert de baromètre, de référence commune facilement accessible. Le CAC 40, référence de la bourse de Paris est ainsi composée des 40 valeurs les plus représentatives de toutes les valeurs cotées.

Les indices sont donc des outils qui informent rapidement, en permanence et de façon synthétique sur les variations d'un marché. Ils servent également de benchmarks aux gérants de fonds et au public, c'est-à-dire d'étalons, de portefeuille de référence par rapport auxquels ils peuvent mesurer les performances de leur propre portefeuille.

Aux côtés des grands indices géographiques - FTSE100 à Londres, Dax 30 en Allemagne, Nikkei au Japon, S&P 500 ou Dow Jones aux États-Unis, de nombreux autres indices sont publiés quotidiennement.

En effet, à des fins de comparaison, il a fallu offrir aux investisseurs des indices qui, non seulement soient homogènes dans leur méthode de calcul et dans la gestion des échantillons sélectionnés, mais qui puissent représenter des marchés, des secteurs, ou des thématiques particulières tels que l'Or, la Santé ou les nouvelles technologies. Les indices construits par Morgan Stanley, les indices MSCI, font ainsi référence auprès des professionnels de la finance.

LE SAVIEZ-VOUS ?

La composition du CAC40 n'est pas laissée au hasard. Elle est révisée deux fois par an par le comité scientifique de l'indice, émanation de Nyse Euronext, la société qui gère l'indice parisien. Elle veille, par exemple, à ce que le poids d'une valeur n'excède pas 15 % du total de l'indice.

STOCK PICKING, STAR DES MÉDIAS GESTION INDICIELLE, STAR DES PERFORMANCES

Dans le cas d'une gestion Stock Picking, dite gestion active ou traditionnelle, chaque gérant fait en permanence et à l'avance un libre choix parmi toutes les valeurs du marché. Avec l'espoir que sa sélection s'avère meilleure que celle de ses confrères et aussi bonne que l'indice de référence.

Par contre, dans la gestion indiciaire, on cherche à répliquer les performances de l'indice. Le portefeuille constitué est prédéterminé et supprime ainsi les aléas du choix en apportant par avance, la certitude de faire quasiment la même per-

formance que l'indice boursier, à la hausse comme à la baisse.

Généralement qualifiée de gestion passive, elle est souvent présentée comme inintéressante, puisqu'elle n'a comme seule ambition, que de reproduire fidèlement les indices. D'autres raisons expliquent qu'elle soit si peu médiatisée.

Elle va à l'encontre de l'intuition très forte qui incite à penser que des gestionnaires expérimentés et compétents, équipés de logiciels et de moyens d'information puissants, doivent nécessairement battre, en sélectionnant les valeurs gagnantes,

leur indice de référence.

Du point de vue des établissements qui commercialisent des fonds, la gestion indiciaire est également bien moins rémunératrice que la gestion traditionnelle: moins de commissions d'achat et vente et des frais de gestion moins élevés.

Enfin, il est bien plus spectaculaire de communiquer sur tel ou tel fonds ou gérant vedette que de proclamer avoir fait comme l'indice. On ne communique évidemment pas sur ses échecs de gestion et les moins bonnes performances ne font ni les gros titres ni l'objet de classement.

LE PLUS GROS INVESTISSEUR AU MONDE A FOI DANS LES INDICES

Warren Buffett, célèbre investisseur américain et 4^e fortune mondiale, a parié pour un million de dollars que l'indice américain S&P 500 surpassera un portefeuille de fonds de hedge funds, sur une période de dix ans commençant le 1^{er} Janvier 2008, et se terminant le 31 Décembre 2017, lorsque la performance est mesurée sur une base nette des taxes et frais de gestion. Nous ne manquerons pas de vous donner le vainqueur.

D'APRÈS LA THÉORIE FINANCIÈRE MODERNE, LA GESTION TRADITIONNELLE SORT TOUJOURS GAGNANTE

William F. Sharpe, prix Nobel d'économie en 1990, a toujours souligné l'impossibilité théorique de battre l'indice, lorsqu'on raisonne en moyenne sur un grand nombre d'années ou sur un grand nombre de fonds. Son point de vue est simple: l'indice peut être considéré comme la moyenne pondérée des portefeuilles détenus par les différents gérants. Si on suppose que coexistent la gestion indiciaire et la gestion active, le résultat est immédiat: puisque les fonds indiciaires répliquent la performance de la moyenne pondérée qu'est l'indice, alors les fonds actifs ne

peuvent en moyenne que reproduire également l'indice. La différence de frais de gestion et de transactions (plus faibles dans des fonds indiciaires) donne alors la préférence à la gestion indiciaire.

Et si de nombreux travaux atténuent à juste titre ce résultat en se fondant sur l'imperfection des marchés, les différents biais rencontrés et les types de gestion et de fonds, ils ne remettent pas en cause la conclusion fondamentale: plus la durée d'observation s'allonge et moins un fonds a de chance de battre son indice de référence.

IMBATTABLE SUR LE LONG TERME, LA GESTION INDICIELLE L'EST SURTOUT DANS UN MARCHÉ HAUSSIER

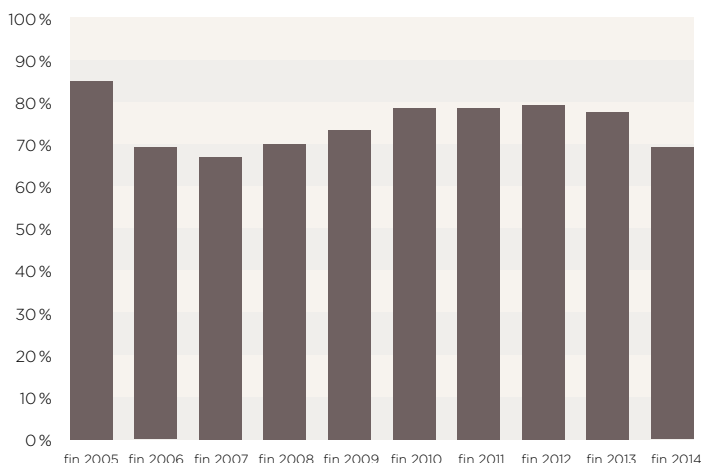
Un gérant indiciaire est toujours investi à 100% sur les valeurs de son indice, quel que soit son sentiment sur l'évolution des marchés. Il répercute ainsi l'intégralité de la hausse du marché. De son côté, un gérant actif conserve en permanence dans son portefeuille une poche de liquidités ou d'obligations afin de saisir des opportunités ou prévenir un retournement. Inversement, dans des marchés

en repli, les performances des fonds indiciaires relativement aux autres fonds, peuvent être décevantes.

Sur de longues périodes, les marchés actions bénéficiant d'une prime de risques par rapport aux actifs peu ou moins risqués, il vaut mieux prendre le risque de repli à court terme pour être certain de prendre 100% des gains dans les phases de rebond.

CLASSEMENT ET PERFORMANCE DES FONDS ACTIONS FRANCE

POURCENTAGE DE FONDS ACTIONS FRANÇAISES BATTUS, SUR 8 ANS GLISSANTS, PAR LE CAC40®, DIVIDENDES RÉINVESTIS



Le graphique ci-contre indique clairement que battre l'indice demeure un challenge difficile sur moyen et long terme, durée réellement pertinente pour un classement en actions. Et les résultats seraient encore plus édifiants si l'on tenait compte des droits d'entrée, que prélèvent la plupart des fonds actions gérés de manière traditionnelle.

Méthodologie: Nous avons pris dans notre échantillon l'ensemble des fonds investis à plus de 75% en actions françaises de larges capitalisations. Nous avons enlevé les fonds indiciels et les fonds ayant fermé sur la période considérée. (Source Bloomberg)

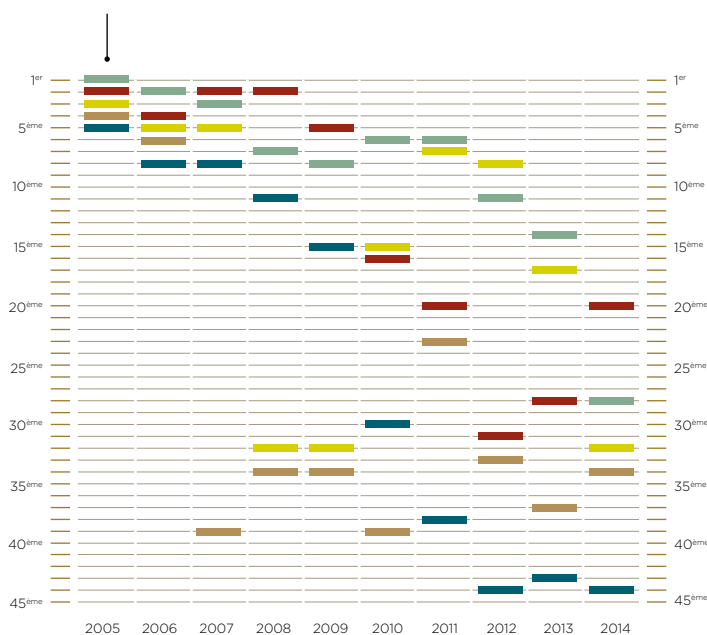
QUE SONT-ILS DEVENUS ?

COMMENT SE SONT CLASSÉS CES DERNIÈRES ANNÉES LES 5 FONDS "STAR" DE 2005 ?

On se dit intuitivement et naturellement que les mieux classés d'hier continueront de l'être demain aussi. De la même façon qu'on attend d'un champion du 100m de monter sur le podium à la prochaine compétition.

Or en matière de gestion financière ce n'est pas vrai. Les meilleurs de demain ne sont pas forcément ceux d'hier. Dans un marché efficient où tous les intervenants disposent de la même information au même moment, un gestionnaire ne peut pas tout le temps être meilleur que ses confrères.

Pour illustrer notre propos, nous avons cherché à savoir ce qu'étaient devenus les 5 fonds actions France les mieux classés en 2005 (performances glissantes sur 8 ans). Le graphique ci-contre illustre les résultats obtenus. On se rend facilement compte que les performances passées ne peuvent pas prédire les performances des années suivantes.



Méthodologie: Nous avons pris dans notre échantillon les fonds investis à plus de 75% en actions françaises de larges capitalisations. Nous avons enlevé les fonds indiciels et les fonds ayant fermé sur la période considérée. (Source Bloomberg)

FOCUS SUR NOTRE GAMME SECTORIELLE

COMMENT NOS FONDS SECTORIELS SONT-ILS GÉRÉS ?

Nos fonds sectoriels ont une vocation indicielle: la gestion de portefeuille a pour objectif d'obtenir une performance la plus proche de celle des indices MSCI pharmaceuticals & Biotechnology, MSCI information Télécommunications Services, MSCI Food, Beverage & Tobacco, FT Gold Mines, et IEIF.

Une pure réplique de l'indice suppose la constitution d'un portefeuille de valeurs identiques à celui de l'indice de référence. Dans la pratique, une telle gestion rencontre un certain nombre d'obstacles :

- Certains indices de référence contiennent plusieurs centaines de lignes différentes qu'il faudrait négocier à travers le monde, induisant des coûts de transactions trop importants;
- La gestion collective impose le respect de règles de prudence édictées par les autorités de tutelle, parmi lesquelles la règle de dispersion des risques. Aucune entreprise ne peut représenter plus de 5% de l'actif net d'un OPCVM. Une dérogation permet de porter cette limite à 10% pour autant que le total des lignes dépassant 5% n'excède 40% de l'actif.

Afin de rendre compatible l'objectif de gestion avec les contraintes réglementaires, les portefeuilles des fonds sectoriels sont investis non pas sur la totalité des valeurs du benchmark, mais sur un échantillon représentatif, déterminé grâce à un modèle quantitatif. En résumé, on élabore en premier lieu un « indice de l'indice » qui deviendra le modèle à répliquer parfaitement. Cet échantillon contient un nombre suffisant de valeurs pour respecter les ratios de diversification des risques – généralement autour de 40 valeurs – et pour permettre de détenir une performance conforme aux objectifs de gestion. Les cinq premières lignes de chaque fonds pèsent pour près de la moitié du portefeuille.

Vous pouvez cliquer sur chacun des fonds pour en savoir plus

	Performance 2014	Performance 2015*	Principaux émetteurs de l'indice* (et leur poids en pourcentage dans le total de l'actif)	
Défensifs	Stratégie Indice Alimentation	22,71	12,92	Groupes agroalimentaires, boissons, tabac: COCA-COLA, NESTLE, PEPSICO, PHILIP MORRIS, INTERNATIONAL, UNILEVER (42%)
	Stratégie Indice Santé	29,87	19,01	Groupes pharmaceutiques, laboratoires, sciences de la vie: JOHNSON & JOHNSON, NOVARTIS, PFIZER, ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN, MERCK & CO (41,87%)
	Stratégie Indice Or	-3,87	19,02	Grandes sociétés aurifères mondiales (extraction, exploitation et traitement de l'or) : BARRICK GOLD, GOLDCORP, NEWMONT MINING, NEWCREST MINING, YAMANA GOLD (41,13%)
Cycliques	Stratégie EuroActions Dividendes	6,14	15,77	Groupes européens qui partagent une importante politique de distribution de dividendes: DAIMLER AG-REGISTERED SHARES, MUENCHENER RUECKVER, AXA, SAMPO, DEUTSCHE BOERSE (26,26%)
	Stratégie indice Pierre	18,60	21,24	Groupes immobiliers et fonciers: KLEPIERRE, UNIBAIL-RODAMCO, GECINA, DEUTSCHE WOHNEN, ICADE (38,17%)
	Stratégie Eurocovered Matières Premières	1,31	-7,31	Secteur de l'énergie, des denrées alimentaires, des métaux précieux et des bois et forêts: MONSANTO, EXXON MOBIL, LYXOR ETF MSCI WORLD ENERGY, FREEPORT-MCMORAN, ALCOA (46,66%)
	Stratégie Indice Telecom	11,29	12,78	Acteurs du secteur des télécommunications: VERIZON COMMUNICATIONS, AT&T, VODAFONE GROUP, SOFTBANK, TELEFONICA (39,87%)
	Stratégie Indice Techno	31,05	9,07	Acteurs mondiaux des nouvelles technologies et de l'informatique: APPLE, GOOGLE, MICROSOFT, INTEL, ORACLE (38,96%)

*au 15/04/2015

COMMENT INSÉRER UNE GESTION SECTORIELLE AU SEIN D'UNE ALLOCATION D'ACTIFS ?

Il convient de rappeler que la gestion sectorielle repose sur une conviction forte. Un épargnant pourra par exemple privilégier un secteur qu'il connaît particulièrement pour y avoir travaillé. Les performances que l'on peut en attendre sont donc plus volatiles que celles de l'ensemble d'un marché. Certains secteurs sont défensifs – moindre espérance de gain mais plus forte résistance aux aléas économiques – parmi lesquels la Santé et l'Alimentation. Le monde continue de se nourrir et de se soigner en temps de crise. D'autres sont, au contraire,

au cœur des cycles économiques. C'est le cas des télécommunications et des nouvelles technologies.

Plus encore que pour les placements en actions sur une zone géographique, l'investissement sur un secteur nécessite d'avoir du temps devant soi pour pouvoir traverser certaines périodes délicates. Dans tous les cas, cet investissement ne peut constituer qu'un complément d'une allocation actions/obligations reposant sur des supports plus traditionnels, pour lesquels les risques sont moins concentrés.

POUR RÉDUIRE VOTRE ISF, ADOPTÉZ UNE STRATÉGIE GLOBALE

L'impôt sur la Fortune (ISF) a rapporté plus de 5,3 milliards d'euros en 2014. Une collecte record avec une base pourtant plus étroite que précédemment, puisque depuis 2011, les contribuables dont le patrimoine se situe entre 800 000 et 1,3 million d'euros ne paient plus l'ISF. Quelque 300 000 foyers sont ainsi éligibles, contre près du double auparavant.

Moins nombreux et davantage sollicités, les contribuables concernés sont d'autant plus vigilants à réduire leur pression fiscale.

Or, ils le savent souvent déjà, les placements offrant l'opportunité de réduire ponctuellement l'ISF ne suffisent plus à faire la différence. Il ne semble plus aussi fructueux qu'avant d'ancrer sa stratégie d'optimisation fiscale essentiellement sur le court terme, en sélectionnant

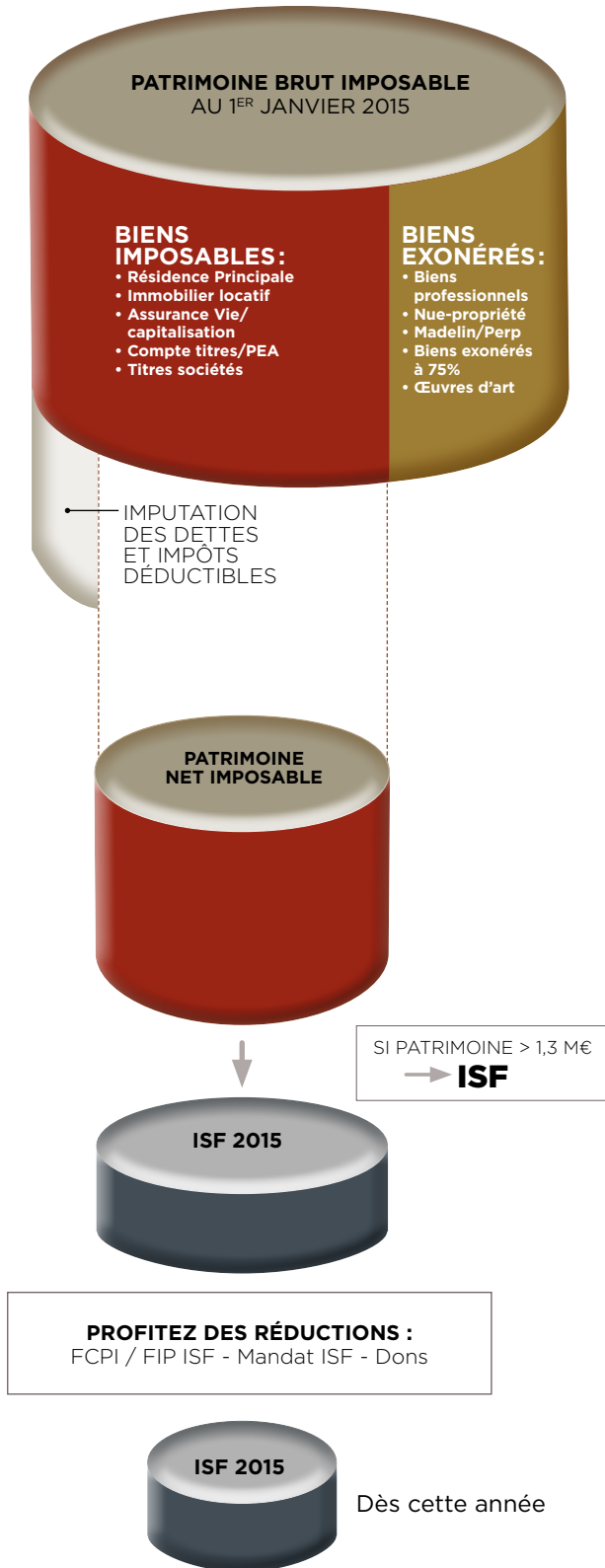
un ou plusieurs produits à seulement quelques semaines de la déclaration, aussi séduisants soient-ils. Dorénavant, même en matière d'ISF, il faut aussi savoir penser durablement et donc associer différentes pistes d'optimisation: une stratégie immédiate pour «agir ponctuellement sur l'impôt à payer», et une stratégie sur du moyen / long terme pour «réduire durablement son assiette taxable».

« UNE STRATÉGIE IMMÉDIATE POUR AGIR PONCTUELLEMENT SUR L'IMPÔT À PAYER ET UNE STRATÉGIE SUR DU MOYEN / LONG TERME POUR RÉDUIRE DURABLEMENT SON ASSIETTE TAXABLE »»

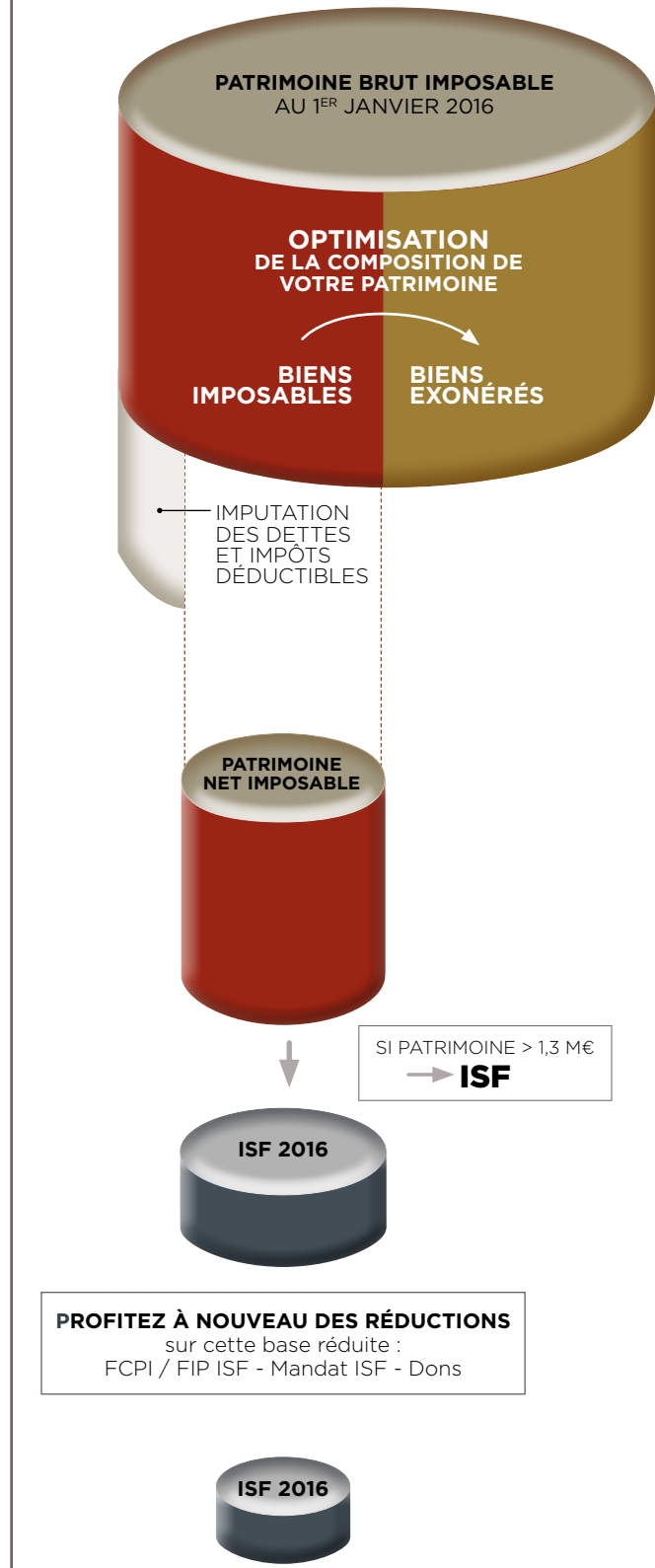
Dans ces circonstances, l'accompagnement par un professionnel de la gestion de patrimoine apparaît fortement recommandé. Car si les clients patrimoniaux se révèlent de mieux en mieux informés et de plus en plus investis, actifs et autonomes, les conseils d'un expert s'avèrent essentiels pour déterminer l'objectif

patrimonial, le profil d'investisseur et l'appétence au risque. Il peut en effet approfondir différentes pistes selon la situation patrimoniale et fiscale de chacun et proposer les solutions les plus pertinentes.

DÈS 2015



POUR VOTRE ISF 2016



L'HÔTELLERIE, LES PME INNOVANTES ET L'IMMOBILIER DÉMEMBRÉ POUR RÉDUIRE SON IMPÔT SUR LA FORTUNE

POUR RÉPONDRE AU MIEUX AUX DERNIÈRES ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES ET FISCALES,
NOUS AVONS FAIT LE CHOIX D'ÉTOFFER ET DE REMANIER NOS SOLUTIONS AFIN D'ACCOMPAGNER NOS CLIENTS

1 - POUR AGIR PONCTUELLEMENT SUR L'IMPÔT À PAYER

Le FIP Patrimoine & Hôtels n°5, pour participer au développement des PME issues notamment du secteur hôtelier. Développé et géré par la société de gestion Extend AM.

Le FCPI Idinvest Patrimoine 5, pour participer au développement des PME européennes innovantes. Géré par la société de gestion Idinvest Partners, leader français du financement des PME françaises et européennes.

Le mandat ISF, pour les plus importants contribuables à l'ISF. Géré par la société de gestion Extend AM.

Le FIP, destiné à contribuer au développement de petites entreprises régionales, **et le FCPI**, qui a vocation à favoriser le renforcement des fonds propres des PME françaises et européennes qualifiées d'innovantes **permettent à l'épargnant de réduire son impôt sur la fortune jusqu'à 50% de l'investissement effectué (dans la limite de 18 000 €)**, en contrepartie d'un risque élevé de perte en capital et d'une immobilisation de plus de 5 ans des sommes investies.

Pour aller au-delà et profiter au maximum de la réduction d'ISF de 45 000 €, Legal & General propose cette année une nouvelle solution qui offre la possibilité de compléter ses investissements dans des PME via un **Mandat ISF**, en partenariat avec la société Extend AM. Au travers de ce mandat, l'investisseur se constitue, avec l'aide de la société de gestion, un portefeuille diversifié de participations dans des PME, principalement issues du secteur hôtelier. La société partenaire investit au capital de PME éligibles au dispositif ISF au nom et pour le compte des mandants, suit sur la durée les investissements réalisés et gère les sorties des PME en portefeuille dans l'intérêt des clients.

BON À SAVOIR

EN INVESTISSANT DIRECTEMENT DANS DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES AVEC LE MANDAT ISF, NON SEULEMENT VOUS DIMINUEZ VOTRE ISF 2015, MAIS VOUS RÉDUIREZ ÉGALEMENT VOTRE BASE TAXABLE ISF 2016 DE 100% DE VOTRE INVESTISSEMENT.

[d'informations sur nos offres](#)

2 - POUR RÉDUIRE DURABLEMENT L'ASSIETTE IMPOSABLE

La SCPI Primopierre en partenariat avec la société Primonial REIM.

L'immobilier résidentiel patrimonial en nue-propiété en partenariat avec la société PERL, qui propose dans les villes en tension foncière des biens immobiliers de qualité en nue-propiété.

À travers ces solutions de placements, un investisseur assujéti à l'ISF, qui dispose d'actifs financiers facilement liquides, peut acquérir la nue-propiété d'un actif immobilier (physique ou papier) en démembrement temporaire. Sa base taxable à l'ISF diminue (pendant toute la durée du démembrement temporaire) puisqu'il substitue, aux liquidités disponibles taxables, un bien en nue-propiété non-taxable.

ATTENTION

LES ENVELOPPES D'INVESTISSEMENT QUI PERMETTENT D'ALIMENTER CETTE DOUBLE STRATÉGIE D'OPTIMISATION DE L'ISF NE PRÉSENTENT PAS TOUTES LES MÊMES RISQUES, NI LES MÊMES ATOUTS. ET LES AVANTAGES FISCAUX NE SONT PLUS SUFFISAMMENT SIGNIFICATIFS POUR ÊTRE CONSIDÉRÉS COMME SEUL ET UNIQUE CRITÈRE DE SÉLECTION D'UN PLACEMENT.



▣ ASTUCE ▣
NOTRE SIMULATEUR ISF
EST À DISPOSITION
SUR NOTRE SITE INTERNET
POUR ÉVALUER DE MANIÈRE
SIMPLE ET RAPIDE
VOTRE IMPÔT SUR LA FORTUNE.



ÉVOLUTION DE NOS PLACEMENTS

Vous pouvez cliquer sur chacun des fonds pour en savoir plus

ÉVOLUTION (EN %) - CALCULS COUPONS RÉINVESTIS

OPCVM	Indice de référence ou spécialisation	2012	2013	2014	2015 du 31/12/14 au 31/03/2015	5 ans du 31/03/10 au 31/03/2015
MONÉTAIRE						
SÉCURI-TAUX	Fonds monétaire en euro	0,04	-0,06	0,01	-0,02	0,87
OBLIGATIONS						
STRATÉGIE RENDEMENT	Obligations long terme internationales	2,56	0,94	4,83	0,52	10,95
STRATÉGIE OBLIG 7/10	Obligations souveraines Zone Euro	11,32	1,40	15,32	2,73	33,80
STRATÉGIE TRIMESTRIELLE	Fonds à revenus trimestriels	2,16	-0,99	1,02	-0,02	4,42
IMMOBILIER						
SCI PRIMONIAL CAPIMMO <i>Performance annuelle en %</i>	Société civile immobilière à capital variable	5,07	5,04	4,69	1,74 ^a	21,23 ^b
SCPI PRIMOPIERRE <i>Taux distribution en %</i>	SCPI d'immobilier d'entreprise	5,30	5,30	5,16	1,48 ^c	20,90 ^d
DIVERSIFIÉS						
STRATÉGIE MONDE				8,97	11,79	

a: Entre le 1^{er} janvier 2015 et la VL du 27 mars 2015

b: Entre le 26 mars 2010 et la VL du 27 mars 2015

c: Dividende versé au titre du T1 2015 rapporté au prix de la part en début d'année

d: Somme des dividendes versés au titre du T2 2010 jusqu'au T1 2015 rapporté au prix de la part en début d'année

INFORMATIONS AUX LECTEURS DE STRATÉGIES & PLACEMENTS

Les valeurs mobilières sont soumises aux variations de marché, à la hausse comme à la baisse, et présentent un risque de perte en capital. Les supports en actions ne sont à envisager que pour des investissements à moyen/long terme (supérieurs à cinq ans). Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Sauf mention contraire, les éléments contenus dans ce document sont produits par le Groupe Legal & General en France, mais ne constituent en aucun cas un conseil personnalisé ou une proposition contractuelle et commerciale. Contactez votre Conseiller Patrimonial Legal & General pour envisager des mesures adaptées à votre situation. Fiscalité en vigueur au 1^{er} janvier 2015.

☒ Vous pouvez cliquer sur chacun des fonds pour en savoir plus

ÉVOLUTION (EN %) - CALCULS COUPONS RÉINVESTIS

OPCVM	Indice de référence ou spécialisation	2012	2013	2014	2015 du 31/12/14 au 31/03/2015	5 ans du 31/03/10 au 31/03/2015
ACTIONS						
Indiciels Sectoriels						
STRATÉGIE INDICE PIERRE	I.E.I.F. Eurozone	26,08	5,14	18,60	21,24	62,20
STRATÉGIE INDICE OR	FT Gold Mines	-16,93	-53,32	-3,87	19,02	-48,40
STRATÉGIE INDICE SANTÉ	MSCI Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	15,19	30,99	29,87	19,01	170,11
STRATÉGIE INDICE TECHNO	MSCI Information Technology	6,96	23,19	31,05	9,07	94,10
STRATÉGIE INDICE TÉLÉCOM	MSCI Telecommunication Services	3,80	23,25	11,29	12,78	86,56
STRATÉGIE INDICE ALIMENTATION	MSCI Food, Beverage & Tobacco	9,09	12,23	22,71	12,92	116,58
STRATÉGIE EUROCOVERED MP	MSCI USA Commodity Producers Sector Capped	-5,49	11,56	1,31	-7,31	
STRATÉGIE EUROACTIONS DIVIDENDES	MSCI EMU High Dividend Yield	5,88	21,59	6,14	15,77	
Indiciels Géographiques						
STRATÉGIE CAC	CAC 40	18,77	20,74	1,46	17,64	44,29
STRATÉGIE INDICE JAPON	Nikkei 225	7,53	21,60	6,08	24,97	64,31
STRATÉGIE INDICE USA	Standard & Poor's 500	11,09	24,33	27,16	13,54	124,15
STRATÉGIE INDICE ALLEMAGNE	DAX	26,88	23,43	0,67	21,45	78,19
STRATÉGIE INDICE GRANDE-BRETAGNE	FTSE 100	6,11	14,13	6,29	11,19	51,63
STRATÉGIE INDICE EUROPE	DJ EuroStoxx 50	16,94	20,87	3,12	17,87	43,20
Par Capitalisations						
STRATÉGIE MIDCAPS	CAC Mid & Small			-8,42*	13,04	
SÉLECTION PME	CAC Small			-9,91*	14,88	

FOCUS

1

FOCUS

2

* Évolution depuis la création du fonds

FOCUS 1

STRATÉGIE INDICE OR

(+ 19,02%*)

Le fonds affiche une très belle performance sur le trimestre. L'incertitude sur la stabilité de la zone euro et les inquiétudes sur la croissance mondiale ont pleinement bénéficié à l'or en tant que valeur refuge. L'onze d'or a grimpé jusqu'à \$1 302 au mois de janvier. Les sociétés minières ont également profité au premier trimestre de la baisse des coûts de l'énergie, d'une réduction des coûts d'extraction et de la dépréciation des devises locales.

A plus long terme, la hausse attendue des taux d'intérêt aux États-Unis et une dépréciation de la monnaie chinoise, qui affecterait la demande, risquent de peser sur les cours.

* Performances du 1^{er} janvier 2015 au 27 mars 2015

FOCUS 2

STRATÉGIE INDICE ALLEMAGNE

(+ 21,45%*)

Depuis le début de l'année, l'indice DAX a surperformé l'ensemble de ses homologues de la zone euro, porté par les valeurs de consommation (Chimie et constructeurs automobiles). L'absence de valeurs du secteur de l'énergie est un atout de l'indice allemand dans une période troublée sur le marché du pétrole. La baisse de l'euro est également bénéfique aux entreprises de l'indice dont 56% des revenus sont réalisés hors de l'Europe.

Si le contexte économique est toujours favorable aux indices géographiques européens, les atouts spécifiques de l'indice allemand nous paraissent désormais intégrés dans les valorisations boursières.

* Performances du 1^{er} janvier 2015 au 27 mars 2015

ANDY WARHOL, FRANCIS BACON, PABLO PICASSO,
C'EST L'ART QUI CACHE LA FORÊT

Résilience du secteur, standardisation de l'offre, abondance de liquidités, multiplication des opérateurs, engouement des pays émergents, développement du e-commerce, les raisons ne manquent pas pour expliquer l'envolée du marché de l'Art depuis dix ans. Les chiffres sont stratosphériques et les records ne cessent de tomber. Pour autant, il est important de rappeler qu'investir dans l'Art demande du temps et des connaissances. Les rendements astronomiques des œuvres d'Andy Warhol, Pablo Picasso ou Francis Bacon ne sont guère représentatifs du marché.

AVALANCHE
DE RECORDS
EN 2014

2014 a été une année exceptionnelle pour les enchères d'œuvre d'art et le dernier rapport d'Arprice, leader mondial des données sur le secteur, est éloquent: chiffre d'affaires en hausse de 26% (+300% sur 10 ans), 1679 enchères supérieures à 1 million de dollars, 569 millions de dollars pour les seules enchères des œuvres d'Andy Warhol, record sur une seule vente. La Chine conserve la première place devant les Etats-Unis, dans un marché dopé aux ouvertures de musée. Un musée s'ouvre chaque jour en Chine et il s'est créé plus de musées sur les quinze dernières années que durant les deux siècles précédents. La France, distancée avec seulement 496 millions de chiffre d'affaires occupe toujours le quatrième rang.

UNE DÉMESURE QUI CACHE UNE AUTRE RÉALITÉ

Si l'expansion du marché de l'art est indéniable, il reste pour le moins confidentiel par rapport aux grandes classes d'actifs actions et obligataires. À titre de comparaison, le montant des ventes effectuées en galeries ou aux enchères en 2014 représente à peine 3 jours de transactions sur le seul indice américain S&P500. Dans le même ordre d'idée, les ventes d'œuvres d'art de plus de 500 000 €, très médiatisées, ne représentent qu'1% des transactions réalisées. Et sur la dernière décennie, les mêmes artistes

se partagent les premières places du classement. Autant dire que miser sur un artiste en devenir est un pari risqué. Le haut de gamme des enchères ne concerne qu'une partie infime du marché de l'art, mais influence le reste du secteur.

Don Thompson, professeur d'économie à Harvard et à la London Business School, spécialiste du marché de l'Art est clair: «80% des œuvres achetées ne vaudront pas le prix payé à la revente.»

Longtemps prisé par les seuls collectionneurs fortunés, le marché de l'Art représente désormais une alternative intéressante pour diversifier son patrimoine grâce aux atouts d'un actif à la fois tangible, transportable, stockable, décoré des marchés financiers et très avantageusement fiscalisé (voir encadré).

Reste que l'Art, cet actif à part, qui offre à son propriétaire plaisir, prestige et distinction, se négocie sur un marché peu liquide et peu réglementé. C'est pourquoi une extrême prudence est de mise sur ce type d'investissement, qui doit être réservé aux épargnants qui disposent d'une bonne maîtrise des produits concernés ou des conseils d'un expert reconnu. Nos lecteurs le savent depuis longtemps, l'espérance de rendement rémunère toujours un risque.

UN PLACEMENT INTÉRESSANT,
À ENVISAGER AVEC
PRUDENCE

UNE FISCALITÉ toujours avantageuse en 2015

Les œuvres d'art, objets de collection et les antiquités de plus de 100 ans d'âge sont exonérés de l'ISF

À la revente d'un bien situé en France ou dans un État de l'UE (a), le vendeur est imposé forfaitairement à hauteur de 6,5% de la valeur du bien (dont 0,5% au titre de la CRDS). Cependant, s'il peut justifier des date et prix d'acquisition du bien ou du fait que le bien est détenu depuis plus de 22 ans (b), il peut opter pour le régime d'imposition de droit commun, soit 34,5% de la plus-value (avec un abattement de 5% par an sur la plus-value à partir de la deuxième année de détention, ce qui revient à une exonération 22 ans après l'achat de l'œuvre).

Le vendeur est exonéré de la taxe si la vente est faite à un musée national, à un musée classé ou contrôlé par l'État ou une collectivité locale, ainsi qu'à la Bibliothèque nationale, à une autre bibliothèque de l'État ou à une bibliothèque d'une autre collectivité publique.

Lors d'une succession, les tableaux, œuvres d'art ou meubles anciens peuvent être intégrés dans les «meubles meublants» s'ils servent à l'ornement de l'appartement et sont alors établis sur la base d'un forfait de 5% de l'actif successoral.

Enfin, certaines œuvres d'art de haute valeur artistique ou historique peuvent servir de mode de règlement pour l'ISF, les successions et les donations. Ce procédé, institué par André Malraux en 1968, est appelé la dation en paiement. C'est l'un des principaux modes d'enrichissement des collections publiques.

(a) pour un bien situé hors UE, seul le régime d'imposition de droit commun s'applique
(b) source : BOI-RPPM-PVBMC-20-20 n° 20, 01-04-2014



LE CHIFFRE-CLEF

304 375

C'est le prix en dollar de la bouteille de vin la plus chère au monde, une

bouteille de format Impérial (6 litres) du grand cru de Bordeaux Cheval blanc de 1947. Difficile pour autant d'en tirer des enseignements. C'est pourquoi depuis quelques années, le site wine Searcher cherche à classer avec objectivité ces bouteilles d'exception pour lesquelles les amateurs sont prêts à dépenser des fortunes. À partir d'une base de données de plus de 6 millions d'offres, le site établit un classement en fonction du prix moyen d'une bouteille standard (75cl), tous millésimes disponibles.

On apprend ainsi que le vin le plus cher du monde en avril 2015 est une bouteille de Henri Mayer Richebourg Grand Cru. Une seule bouteille de ce vin rouge exceptionnel se négocie, en moyenne, plus de 11000€.

Un tarif qui s'explique autant par la qualité et la rareté des vins de l'AOC Riche-

bourg (Cotes de Nuit - Bourgogne) que par la personnalité de feu Henri Mayer, légende du monde viticole. La France est sur-représentée dans le classement avec 43 vins sur la cinquantaine qui compose la liste aux côtés de quatre vins allemands, un américain, un australien et un portugais. Sur les dix vins les plus chers du monde, huit sont des vins de Bourgogne. Pétrus, le premier vin bordelais du classement, n'arrive que quinzième. Accessoirement, avec seulement douze vins au classement, les vins blancs occupent tout de même 2 des cinq premières places grâce au Montrachet grand cru du Domaine de la Romanée-Conti (Côte de Beaune) et au Riesling Egon Muller-Scharzhof du vignoble Scharzhofberger dans la Moselle allemande.

NOUVELLES DU GROUPE LEGAL & GENERAL

Le Groupe britannique Legal & General a réalisé une nouvelle année très solide grâce à une stratégie claire qui apporte des réponses aux cinq grandes tendances macroéconomiques :

- le vieillissement de la population,
- la globalisation des marchés financiers,
- les réformes du système social,
- la connectivité des modes de vie,
- le désengagement des banques.

Une diversification de ses activités conjuguée à une gestion efficace et durable de ses coûts explique les résultats financiers solides du groupe en 2014 avec :

- un rendement des capitaux propres de 16,9%,
- des actifs de plus de 900 milliards d'euros,
- une hausse du dividende de 21%.

Source : rapport annuel 2014.

PREMIERS RÉSULTATS CONCRETS POUR NOTRE FONDATION

Le Groupe Legal & General a toujours attaché une importance toute particulière aux sujets sociétaux, et soutient chaque année de nombreux projets. C'est dans ce cadre que s'est inscrit notre souhait de venir en aide aux enfants en situation de vulnérabilité, à travers le lancement de notre propre Fondation à Paris l'année dernière.

Après seulement 6 mois d'existence, nous sommes heureux d'avoir déjà pu apporter des changements concrets dans le quotidien des trois associations que nous soutenons : Le Souffle9 peut en effet accueillir davantage de jeunes le week-end et a pu renouveler son matériel informatique, Envoludia a élargi son travail de coordination auprès des enfants atteints d'infirmité motrice cérébrale et Loisirs Pluriel a étoffé son réseau « Passerelles » qui permet aux familles d'identifier le centre de vacances qui répondra au mieux aux besoins spécifiques de leurs enfants.

La cause que nous défendons manque de soutien. Si vous souhaitez contribuer à améliorer le quotidien des enfants les plus vulnérables, rejoignez-nous sur notre site : www.fondationlegalandgeneral.org



London 1836 - Private Banking