

STRATÉGIES & PLACEMENTS

Votre magazine d'informations Legal & General ■ n° 51 ■ septembre 2015

DOSSIER SPÉCIAL

L'INVESTISSEMENT HÔTELIER

PATRIMOINE

LES ATTRAITS
DU CONTRAT DE CAPITALISATION

MARCHÉS FINANCIERS

L'OR NOIR
EN CHUTE LIBRE

GESTION FINANCIÈRE

LES VALEURS
DE PETITE ET MOYENNE
CAPITALISATION ONT LA COTE

ÉDITORIAL

En dix ans, le secteur bancaire a connu plus de changements que pendant les deux derniers siècles. Aux avant-postes de cette vague d'innovation, les «FinTech», ces start-up innovantes qui utilisent la technologie pour repenser les services financiers et bancaires. Suite à la crise économique de 2008, de nombreux banquiers et traders ont quitté les grands centres financiers de la planète et se sont lancés dans des aventures entrepreneuriales pour **repenser le modèle de la finance grâce à l'innovation technologique.**

Il n'en fallait pas davantage pour que de nouveaux Jules Verne se perdent en conjectures, en imaginant, avec une fertilité peu commune, l'agence bancaire du futur.

Des agences déshumanisées, peuplées uniquement de serveurs de données aux capacités de stockage illimitées, accueilleraient des clients sans discontinuité. Des conseillers bioniques omniscients, secondés par des supercalculateurs et des bases de données exhaustives, élaboreraient des stratégies patrimoniales optimales et personnalisées.

Ces échanges se feraient à la vitesse de la lumière, le long des fibres optiques d'un réseau ultrasécurisé. Entre le refus, ou bien souvent l'incapacité d'évoluer avec son temps, et le conseiller bionique omniscient,

Legal & General a, depuis quelques années, choisi une troisième voie, moins caricaturale et bien plus efficiente, qui consiste à :



- s'inspirer de ces jeunes pousses qui privilégient la culture client, la simplicité, la transparence, l'innovation, la spécialisation et la technologie pour offrir à nos clients des services optimaux,
- miser sur l'humain et sur la formation pour répondre au mieux aux attentes de nos clients et aux évolutions du monde.

Utiliser les nouvelles technologies pour enrichir l'expérience d'un outil ou d'un service n'est pas une option. Innover n'est pas une option. Moderniser ses processus n'est pas une option.

Mais un patrimoine est le fruit d'une histoire, d'une expérience personnelle, d'un vécu, qui se façonne dans la durée. C'est pourquoi chez Legal & General, l'humain sera toujours au cœur de la stratégie patrimoniale.



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

L'INVESTISSEMENT HÔTELIER

DIVERSIFIEZ VOTRE ÉPARGNE AVEC L'INVESTISSEMENT HÔTELIER

L'engouement des investisseurs pour l'hôtellerie ne faiblit pas. Loin d'être l'apanage de professionnels aguerris, il attire de plus en plus de particuliers, qui trouvent dans cet actif une bonne opportunité d'investissement. L'hôtellerie offre aujourd'hui des perspectives intéressantes sur le long terme. Des conditions de marché très favorables, une faible sensibilité aux aléas des marchés financiers, et certaines incitations fiscales expliquent notamment le succès rencontré ces derniers mois par l'investissement hôtelier.

Avec 84 millions de visiteurs en 2013, la France concentre 8% du tourisme mondial et représente la première destination touristique au monde. À en croire l'Organisation Mondiale du Tourisme, l'accroissement des flux touristiques sera encore exponentiel, favorisé par l'augmentation de la population mondiale, l'évolution des modes de consommation et de transport ou encore l'enrichissement des pays émergents.

Or, on estime qu'il manque déjà 8 000 chambres à Paris et, en dépit de son rang de leader, la France possède seulement le 4^e parc hôtelier en Europe. La France demeure une valeur refuge aussi bien pour la clientèle nationale que pour la clientèle étrangère, grâce à son patrimoine, sa culture, ses événements, son territoire diversifié et ses infrastructures d'accueil de qualité. Le secteur du tourisme, dans son ensemble, représente environ 7% du PIB français.

L'investissement hôtelier présente non seulement l'avantage d'offrir des actifs « tangibles » mais aussi « résilients ». Le taux moyen d'occupation des hôtels français, l'un des plus élevés d'Europe (66% en province et de 80% à 100% à Paris), montre une vraie résilience du secteur de l'hôtellerie et une capacité à rebondir rapidement après les chocs conjoncturels. Mieux : le marché dispose d'un réel potentiel de développement.

Le secteur hôtelier est en profonde mutation avec à la fois une montée en gamme des établissements afin de répondre aux standards mondiaux et une diminution du poids des hôteliers indépendants au profit des chaînes et grandes enseignes.

Au-delà d'un marché porteur, l'avantage de ce type d'investissement réside également dans les leviers de performance clairement identifiés au sein des PME hôtelières. C'est pourquoi Legal & General (France) invite ses clients à investir dans un fonds qui achète des hôtels indépendants (à 40% en capital et à 60% par l'emprunt), les rénove, optimise leur gestion, les fait monter en gamme et les revend quelques années plus tard en réalisant une plus-value. Les établissements sont choisis avec soin en privilégiant des emplacements en centre-ville de grandes agglomérations (Paris, Lyon, Marseille, Bordeaux, Nantes, Lille...) permettant de s'adresser à la fois à une clientèle tou-

ristique et d'affaires. Ils seront dirigés par un entrepreneur motivé et engagé pouvant détenir jusqu'à 30% du capital de l'hôtel. Cet investissement dans des titres de PME hôtelières peut être logé dans un Fonds commun de placement à risques (FCPR) ou dans un Fonds d'investissement de proximité (FIP). Le premier jouit, sous certaines conditions, dont notamment la durée de détention, d'une absence d'impôt sur les plus-values réalisées, tandis que le second bénéficie d'avantages fiscaux dès la souscription.

Le suivi dans le temps de ses investissements est également un facteur très rassurant pour l'épargnant, régulièrement informé de la vie du fonds. C'est pourquoi Legal & General met à disposition d'un seul clic toute l'actualité des actifs hôteliers des PME financées par nos fonds, hôtel par hôtel (achat, financement, avancée des travaux, mise sous enseigne). Ces informations sont accessibles dans l'espace client sécurisé de notre site internet lgfrance.com.

UN PARTENARIAT LÉGITIME entre EXTENDAM et Legal & General

Société de gestion indépendante, Extendam est un des leaders du capital investissement en France.

Cherchant à se spécialiser sur des secteurs résilients présentant d'importants moteurs de croissance, la société a développé une véritable expertise dans le secteur hôtelier, et est devenue en quelques années le 1^{er} gestionnaire de fonds dédiés au secteur hôtelier pour les particuliers.



L'hôtellerie en France

1,1

milliard
de touristes
dans le monde

403

millions
de nuitées
en France



France, 1^{ère}
destination
mondiale



30 %

Résultat
d'exploitation moyen
d'un hôtel en France
(en % du ca)



17 472 hôtels

80 % hôtels
indépendants

20 % hôtels sous
enseignes



8 000 chambres

Estimation du nombre
de chambres d'hôtels
manquantes à Paris



80 %

Taux d'occupation
des hôtels parisiens



149 mds €

de dépenses
touristiques globales
(français et étrangers)



4^{ème}

parc hôtelier en
termes de taille
en Europe



24 mds €

de dépenses
d'hébergement

Les performances du secteur présenté ne préjugent pas des performances futures d'un fonds dédié ou de ses investissements.

Source du dossier: Conseil de Promotion du Tourisme - juin 2015
MKG décembre 2014/DGCIS 2014/Jones Lang Lasalle, Hôtel intelligence Paris 2013.

ENTRETIEN

PASCAL DONAT
PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE DE VALOTEL



Le groupe Valotel, actif depuis 40 ans dans l'hôtellerie de chaîne, est un groupe familial qui gère 17 hôtels et emploie plus de 450 collaborateurs. Pascal Donat, « hôtelier de père en fils », a été le 1^{er} Président de la Fédération des Franchisés Accor (FFA). Le groupe est très présent sur Paris et les villes de province majeures.

QUELLES SONT LES GRANDES ÉVOLUTIONS DU SECTEUR HÔTELIER CES DERNIÈRES ANNÉES ?

L'internet a réalisé une entrée aussi fracassante qu'inattendue dans l'hôtellerie.

Au début, le seul accès à l'information par le net a été en soi une révolution. Fini les demandes de brochures dans les Offices de tourisme ! Les internautes-clients ont désormais une vision complète et immédiate du marché, ce qui a eu notamment pour effet d'intensifier la concurrence entre hôtels.

Puis vinrent les sites comparatifs, tels que Tripadvisor. Par la publication de leurs avis critiques, les clients ont, en quelque sorte, "pris le pouvoir". Ainsi, le niveau d'exigence s'est envolé, obligeant les hôteliers

à investir massivement dans leurs établissements, sans quoi la moindre tache sur une moquette fera l'objet d'un reportage photo impitoyable de la part d'un client pour le compte de Tripadvisor...

L'arrivée des « On-Line Travel Agencies », comme Booking ou Expedia, a été également durement ressentie : avec des commissions dépassant souvent les 20% du prix de la chambre, ces intermédiaires menacent l'équilibre économique des plus fragiles, et notamment des indépendants. Alors que leur arrivée avait été salubre pour bien des hôtels en mal de clients, faute de visibilité et de système de distribution adapté. Et le piège s'est refermé...

Et maintenant arrive AirB'nB¹. Quel impact aura ce nouvel acteur sur la profession ? Les paris sont ouverts !

1 - AirB'nB est une plateforme communautaire de location et de réservation de logements de particuliers fondée en 2008.

POUVEZ-VOUS NOUS PARLER DES INVESTISSEMENTS AUXQUELS VOUS AVEZ COLLABORÉ DANS

LE CADRE DE NOTRE FONDS LEGAL & GENERAL STRATÉGIE HÔTELS ?

L'acquisition du Quality Hôtel Paris Orléans illustre bien notre stratégie.

Cet hôtel se distingue par un nombre de chambres exceptionnel pour la capitale : 91 chambres au total. Cet établissement 4 étoiles bénéficie d'un excellent emplacement, à proximité immédiate de la porte d'Orléans, du métro, du tramway et du parc des expositions de la Porte de Versailles. L'investissement a porté sur le fonds de commerce de l'hôtel. Malgré son emplacement et son excellente visibilité, l'hôtel garde une marge de progression importante, car il a pâti d'une gestion peu dynamique et d'une enseigne inappropriée pour le quartier.

Il est donc prévu de le faire passer sous enseigne Mercure pour améliorer le prix moyen et le taux d'occupation des chambres. Par ailleurs, certains coûts de fonctionnement seront rationalisés grâce à l'expertise du groupe hôtelier Valotel qui en assurera la gestion. Un effort sera notamment porté sur la commercialisation, trop dépendante des tours opérateurs qui prennent une marge d'intermédiation élevée. Un programme d'investissements lourds est prévu au cours de l'année 2015. Le bâtiment est techniquement sain, car il a été très bien entretenu. En conséquence, l'enveloppe globale de travaux s'élève à environ 2,5 millions d'euros, dont les deux tiers sont destinés à la rénovation des chambres. Le solde permettra de moderniser l'accueil et la salle de petit-déjeuner.

Suite à ce repositionnement, l'hôtel bénéficiera de la marque Accor et de son réseau de distribution.

L'objectif de chiffre d'affaires à 5 ans s'établit à 4,5 millions d'euros annuels contre 2,8 millions en 2013. Cette forte progression s'explique principalement par la hausse du prix moyen (+45%), dans les standards d'un Mercure parisien.


QUELLE EST VOTRE VISION À MOYEN TERME DU SECTEUR HÔTELIER ET SELON VOUS, RESTE-T-IL ENCORE DES OPPORTUNITÉS ?

Oui, le secteur reste tout à fait porteur, car il est entre autres soutenu par le développement fantastique des voyages et déplacements à l'échelle mondiale. L'émergence d'une importante classe moyenne à l'échelle planétaire donne également à un pays comme la France de très belles perspectives de développement touristique.

Mais il faut se montrer très prudent et très sélectif dans ses investissements, et surtout pouvoir compter sur des équipes véritablement professionnelles.

« L'ÉMERGENCE D'UNE IMPORTANTE CLASSE MOYENNE DONNE ÉGALEMENT À UN PAYS COMME LA FRANCE DE TRÈS BELLES PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT TOURISTIQUE. »

LES ATTRAITS DU CONTRAT DE CAPITALISATION

Financièrement très proche de l'assurance vie et bénéficiant de la même fiscalité des revenus, le contrat de capitalisation permet d'envisager  diverses stratégies patrimoniales. Décryptage.

L'intérêt du contrat de capitalisation en matière d'Impôt sur la Fortune (ISF) est relativement connu : c'est le seul placement financier dont les plus-values n'entrent pas dans l'assiette de l'Impôt sur la Fortune.

Un contrat ouvert, par exemple, avec 200 000 € et qui vaut 350 000 € au bout de 10 ans n'est ainsi déclaré qu'à hauteur de sa valeur nominale (somme des primes versées

non rachetées) soit 200 000 €. 150 000 € échappent ainsi à l'ISF en toute légalité.

En revanche, le souscripteur ne bénéficie d'aucun régime dérogatoire en matière de succession, contrairement à l'assurance vie.

Le contrat de capitalisation est en effet considéré comme n'importe quel autre actif patrimonial.

MAIS LE CONTRAT DE CAPITALISATION PRÉSENTE AUSSI UN INTÉRÊT MAJEUR EN MATIÈRE DE DONATION

En effet, après l'avoir souscrit, il est possible d'effectuer un « don manuel » de ce contrat à l'un de ses enfants ou petits-enfants sans avoir à le « racheter » et à régler l'imposition sur les plus-values. Seuls les droits de donation, bénéficiant le plus souvent d'abattements et de réductions, devront alors être acquittés.

Mieux encore, l'avantage en matière d'ISF sera transmis avec le contrat, ainsi que l'antériorité fiscale. Le donataire (celui qui reçoit le don) ne déclarera lui-même à l'ISF que les sommes versées par le titulaire initial, le donateur (celui qui donne).

Ainsi, avec le contrat de capitalisation, une famille imposée à l'ISF qui envisage de faire des donations futures peut :

- réduire cet impôt sur la durée,
- et bénéficier d'avantages sur les droits de donation.

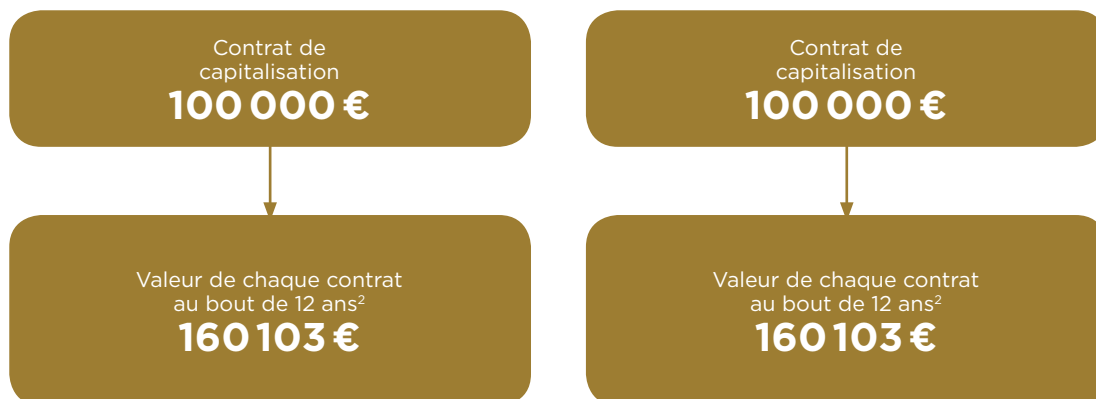
NOTRE CONSEIL

Il est nécessaire d'analyser chaque situation personnelle avec son Conseiller Patrimonial. En règle générale, le contrat de capitalisation est envisagé si l'épargnant est soumis à l'ISF (ou va l'être) et a déjà de l'assurance vie dans son patrimoine (pour bénéficier des avantages successoraux). S'il envisage d'effectuer des donations dans le futur, il peut lui être conseillé d'ouvrir au moins un contrat de capitalisation par bénéficiaire potentiel de ces donations (par exemple, un contrat par enfant du foyer et un contrat qui sera conservé pour les avantages ISF).

Legal & General pourra également, dans certains cas, aider le client à réaliser ses donations de contrat de capitalisation sans passer par un notaire, et donc sans frais notariés.

CAS PRATIQUE

Un couple, marié sous le régime légal, et soumis à l'ISF (tranche à 1%) souhaite réaliser une donation dans 12 ans à ses 2 enfants¹. Il ouvre deux contrats de capitalisation - un par enfant - de 100 000 € chacun, qui feront l'objet du don manuel sans passer par un notaire et avec l'aide de Legal & General.



soit une donation
globale de
320 206 €

Droits de donation à payer³
20 430 €

ÉCONOMIE CUMULÉE D'ISF DURANT 12 ANS : 7 253 €
ABSENCE DE FRAIS NOTARIÉS⁴ : 3 816 €

Le couple pourra donc réaliser sa donation de 320 206 € dans 12 ans, en ne payant que 20 430 € de droits de donation et en ayant évité 110 69 € de taxes et droits divers sur la période. Si les enfants sont également soumis à l'ISF, ils continueront à ne déclarer chacun que les 100 000 € de versement initial des parents.

Etude réalisée sur la base des données fiscales en vigueur au 01/01/2015.

¹ Nous avons supposé que les enfants ne feront plus partie du foyer fiscal au jour de la donation, soit dans 12 ans.

² Rendement net annuel du placement supposé constant sur la durée : 4%

³ Après l'abattement de droit commun de 100 000 € entre parents et enfants.

⁴ Calculés à partir des frais notariés en vigueur sur les donations.

L'EFFET DE LEVIER DU DÉMEMBREMENT

Le souscripteur peut donner son contrat de capitalisation en pleine propriété, ou opter pour une donation de la seule nue-propriété en conservant l'usufruit du contrat. L'avantage ici est de diminuer de la valeur de l'usufruit la base imposable aux droits de donation. Cela permet également au donateur de continuer à percevoir les revenus générés par le contrat. Il lui est même possible d'utiliser à sa guise les capitaux comme il lui convient, à charge pour lui de les restituer sous forme de créance successorale, s'il a été stipulé une convention de quasi-usufruit sur le contrat.

L'OR NOIR EN CHUTE LIBRE ORIGINES ET CONSÉQUENCES DE LA BAISSÉ CONTINUE DU PRIX DE PÉTROLE

Depuis le pic atteint par le cours du baril de pétrole en juin 2014, le prix de l'or noir a connu une baisse quasi ininterrompue jusqu'au milieu du mois d'août. Si les causes de cette chute sont multiples, il semble que l'ère du pétrole bas ne soit due qu'à des facteurs temporaires et ne dure que quelques années.

UNE OFFRE EN AUGMENTATION

Sur un marché régi par la loi de l'offre et de la demande, toute distorsion entre ces deux termes se répercute sur les prix. Cette règle de base appliquée au marché de l'or noir explique, en grande partie, la baisse continue des cours depuis le mois de juin 2014.

Ainsi, une des causes de cet effondrement des prix est liée à la découverte, lorsque les cours le permettaient, de nouvelles sources de pétrole au travers de l'exploitation de l'huile de schiste, des sables bitumineux canadiens et de réserves situées dans les profondeurs des océans. L'exploitation de ces nouveaux sites s'est traduite par l'arrivée sur le marché d'environ 4 millions de barils supplémentaires par jour (Mb/j) entre 2010 et 2015, alors que la production des pays de l'OPEP¹ restait pratiquement stable sur la même période. Si cette augmentation reste mesurée au regard de la production totale de pétrole (92 Mb/j), elle représente néanmoins plus de 10 % des échanges internationaux de pétrole brut. Cette offre supplémentaire provient uniquement de deux pays non membres de l'OPEP : les États-Unis et le Canada.

ET UNE HAUSSE DE LA DEMANDE PLUS MODÉRÉE

Alors que l'offre de pétrole brut augmente de façon importante sur les cinq dernières années, la de-

mande ne suit pas le même rythme et a même tendance à ralentir. En effet, selon l'agence internationale de l'énergie (AIE), la demande mondiale de brut a crû de 1Mb/j en 2012, 1,3 Mb/j en 2013, mais de seulement 700 000 barils par jour en 2014. Pour 2015, les estimations se situent autour de 1,6 Mb/j. Cette augmentation de la demande de pétrole brut provient principalement des pays émergents, la demande de pétrole issue des pays de l'OCDE reste stable.

La conjonction de ces deux facteurs (augmentation de l'offre, ralentissement de la demande) provoque une situation peu fréquente sur le marché de l'énergie : un excès d'offre de produits pétroliers. Celle-ci se situerait pour l'année 2014 autour de 1,2 million de barils/jour. Pour la première fois depuis 2009, la production a été supérieure à la demande pendant les quatre trimestres de 2014.

UNE MOINDRE PRIME DE RISQUE GÉOPOLITIQUE

Le pic observé l'année passée sur le cours du pétrole brut correspond à l'avancée de l'organisation terroriste État islamique en Irak et au Kurdistan alors que l'Irak subissait un regain de tensions internes, les marchés de matières premières craignant alors des ruptures d'approvisionnement.

Or, malgré la persistance de cette instabilité, la production de pétrole en Irak est restée élevée compte tenu de la source de revenus qu'elle re-

présente pour les différentes milices engagées. Par ailleurs, la production libyenne a augmenté et dans un contexte de politique intérieure toujours délicat.

L'OPEP CHANGE DE REGISTRE

Historiquement depuis sa création en 1960, l'Organisation de pays producteurs de pétrole joue un rôle de régulateur du marché du brut. Or, la concurrence accrue sur le marché du pétrole a poussé cette institution à jouer une autre partition. Lors de la conférence de novembre 2014, l'organisation a choisi de ne pas modifier son quota de production et de laisser chuter les cours. L'Arabie saoudite, principal producteur de l'OPEP, avec près de 10Mb/j, et ses alliés que sont les Émirats arabes unis et le Qatar ont fait le choix de défendre leurs parts de marché plutôt que de réduire leur production pour soutenir les cours. L'autre objectif de cette décision, confirmée en juin 2015, lors de la dernière conférence de l'OPEP, est de freiner la production de pétrole à coûts élevés que sont les pétroles non conventionnels ou les pétroles extraits des forages en eaux profondes en les rendant non rentables. Le dernier objectif moins avouable est probablement politique et cherche à affaiblir la Russie et l'Iran, soutiens du Président syrien Bachar el-Assad.

1 - OPEP : L'Organisation des pays exportateurs de pétrole est une organisation intergouvernementale visant à négocier avec les sociétés pétrolières pour tout ce qui concerne la production de pétrole, son prix et les futurs droits de concessions. La création de l'OPEP, le 14 septembre 1960, vient du fait que jusque dans les années 1950-1970, les compagnies pétrolières avaient les pleins pouvoirs sur le cours du pétrole et imposaient leurs prix aux pays producteurs. C'est ainsi que les principaux pays producteurs décidèrent de se regrouper de manière à pouvoir influencer sur le cours du pétrole. La prise de contrôle de la production de pétrole se fit par une politique de nationalisation. Étant maîtres de leur production, les pays producteurs peuvent de cette manière influencer le cours du baril de pétrole et ainsi augmenter leurs revenus. Les 12 pays membres sont : Algérie, Angola, Libye, Nigéria, Arabie Saoudite, Émirats arabes unis, Irak, Iran, Koweït, Qatar, Équateur, Venezuela.
2 - L'Agence internationale de l'énergie : organisation destinée à faciliter la coordination des politiques énergétiques des pays occidentaux industrialisés.

ÉVOLUTION DU COURS DU WEST TEXAS INTERMEDIATE (WTI)* EN \$ PAR BARIL



* Le West Texas Intermediate (WTI) est un type de pétrole brut utilisé comme référence de prix, tout comme son homologue européen le Brent brut de la Mer du Nord.

Source Bloomberg.

MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES DE LA BAISSÉ DU PRIX DU PÉTROLE

L'incidence majeure de la baisse des prix de l'énergie réside dans son effet bénéfique sur la consommation : la part des revenus affectée à l'énergie est ainsi orientée sur d'autres postes de dépenses. Le FMI évalue à + 0,2% l'impact sur le PIB mondial d'une baisse du prix du pétrole de 10 %, avec des effets évidemment différents sur les économies importatrices (Zone euro, Asie) et les économies exportatrices (Amérique du Nord et Russie).

Sur le marché des devises, enfin, la baisse du prix du pétrole se traduit à court terme par une hausse du dollar par rapport aux autres devises. En effet, les exportateurs de pétrole tendent à transformer les dollars issus de la vente de leur pétrole en autres devises comme l'euro ou le yen. Lorsque les prix du pétrole sont élevés, les nombreux dollars à recycler font baisser mécaniquement le cours du billet vert et, inversement, augmenter les autres devises. La baisse du prix du baril ralentit ce phénomène de conversion et soutient le dollar américain par rapport aux autres monnaies.

En revanche, à moyen terme, un prix du baril de pétrole bas a un impact négatif sur la croissance américaine et donc sur le billet vert.

UNE SITUATION QUI DEVRAIT RESTER TEMPORAIRE

D'après l'AIE, cette situation d'offre excédentaire ne devrait pas perdurer compte tenu de la demande croissante de produits pétroliers, estimée à + 13% sur les 25 prochaines années et du tarissement de l'offre de pétrole non conventionnel en provenance d'Amérique du Nord. Dans ce cadre, les prix du pétrole devraient remonter à moyen terme, et la dépendance du marché envers les pays producteurs du Moyen-Orient devrait s'accroître, grâce à leurs importantes réserves.

LE SAVIEZ-VOUS ?

Brent est le nom d'un gisement pétrolier découvert en 1971 en mer du Nord au large d'Aberdeen (Écosse), dont l'exploitation a commencé en 1976. Le terme «brent» caractérise aujourd'hui un pétrole assez léger, issu d'un mélange de la production de 19 champs de pétrole situés en mer du Nord. Brent est un acronyme pour Broom, Rannoch, Etive, Ness et Tarbert, principales formations géologiques pétrolifères en Mer du Nord. Malgré une production limitée, le brent sert de **brut** de référence au niveau mondial. Son prix détermine celui de 60% des pétroles extraits dans le monde. Les deux autres références concernant le cours du pétrole sont le *West Texas Intermediate* et le *Dubai Crude*.

LES VALEURS DE PETITE ET MOYENNE CAPITALISATION ONT LA COTE

Régis Lefort et Jean-François Arnaud, gérants spécialisés dans les petites et moyennes capitalisations au sein de la société Talence Gestion nous expliquent les spécificités et les attraits de ces valeurs.



Régis Lefort
Gérant OPCVM - Associé fondateur
Plus de 20 ans d'expérience dans l'analyse
financière et membre de la SFAF
Spécialiste des valeurs moyennes françaises



Jean-François Arnaud
Gérant OPCVM - Associé
Plus de 20 ans d'expérience dans le domaine
des valeurs moyennes de la zone euro
et membre de la SFAF

QUELLES SONT LES SPÉCIFICITÉS DE CE SECTEUR PAR RAPPORT AUX ENTREPRISES DES GRANDS INDICES BOURSIERS ?

L'univers des valeurs moyennes est d'abord un ensemble très vaste puisqu'on y dénombre plus de 2000 sociétés européennes dont environ 700 sociétés françaises, à comparer à quelques dizaines de sociétés pour les grandes capitalisations. C'est donc un univers très diversifié tant sur un plan sectoriel que de profil d'entreprises: on y trouve beaucoup de sociétés entrepreneuriales ou d'actionnariat familial, de sociétés positionnées sur des marchés de niche et détenant des positions de leader. Il est possible d'y dénicher des «pépites» et en permanence de redécouvrir des dossiers intéressants qui ne sont pas toujours bien suivis par les analystes financiers. Du fait de leur plus petite taille et de managements très impliqués, leur gestion est souvent plus dynamique et plus réactive, elles font preuve d'une plus grande agilité et d'une meilleure capacité d'adaptation que les grands groupes. Aux côtés d'acteurs présents sur des marchés matures, l'univers des midcaps compte beaucoup de valeurs de croissance, notamment présentes dans les domaines des nouvelles technologies (logiciels, acteurs de la digitalisation...), de la santé (biotechnologie, maisons de retraite...) ou des services aux entreprises (SSII, conseil...). Pour toutes ces raisons, les valeurs moyennes dégagent structurellement une croissance bénéficiaire plus élevée qui justifie leur surper-

formance boursière. C'est enfin un vivier qui se renouvelle en permanence par le biais des introductions en bourse de sociétés à fort potentiel. Sur un plan purement boursier, les petites capitalisations sont certes plus volatiles que les grandes valeurs, en raison principalement de leur moindre liquidité; elles ont tendance à accentuer les tendances des marchés à court terme; mais sur le long terme, ces effets se corrigent naturellement, car les fondamentaux des sociétés l'emportent sur les facteurs de marché.

COMMENT CES VALEURS RÉAGISSENT-ELLES FACE AUX RÉCENTES ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES (BAISSE DES COÛTS DE L'ÉNERGIE, POLITIQUES ACCOMMODANTES DES BANQUES CENTRALES, AFFAIBLISSEMENT DE L'EURO) ?

Les valeurs moyennes sont d'une manière générale très actives sur les marchés européens et elles présentent donc une sensibilité particulière à la conjoncture de la zone euro. Elles bénéficient de l'amélioration actuelle de la croissance économique de cette région du monde, soutenue par la politique monétaire ultra accommodante menée par la BCE. Celle-ci va également se traduire par une reprise du marché du crédit, élément essentiel au financement de beaucoup de PME et ETI. Elles profitent bien sûr de l'affaiblissement de l'euro dont les effets sont déjà très visibles dans les chiffres d'affaires du premier trimestre. Enfin, la baisse des coûts de l'énergie et le très bas niveau des taux d'intérêt en Europe sont deux facteurs d'amélioration de leurs marges qui ont été sous pression depuis la crise.

COMMENT SÉLECTIONNEZ-VOUS CES VALEURS DANS UN UNIVERS AUSSI HÉTÉROGÈNE ? ET COMMENT ASSUREZ-VOUS LE SUIVI DES VALEURS EN PORTEFEUILLE ?

Notre processus d'investissement, basé principalement sur l'analyse financière fondamentale et la rencontre avec le management, se déroule en 3 étapes:

1/ Génération d'idées: cette première étape vise à réduire significativement le nombre de valeurs issu de notre univers d'investissement (2000 valeurs pour la zone euro). Cette pré-sélection se fait à partir de plusieurs sources telles que la recherche de thèmes d'investissement, la réflexion macro-économique (comité d'investissement hebdomadaire), la rencontre avec des sociétés et des screenings réguliers de bases de données. L'ensemble de ces éléments conduit à resserrer la liste des valeurs suivies à environ 150 sociétés.

2/ Sélection de titres: cette étape essentielle combine

l'analyse financière fondamentale (pertinence de la stratégie, environnement concurrentiel, évolution attendue de la rentabilité, structure financière...), la rencontre avec le management et le calcul d'une valorisation en fonction des perspectives de la société.

3/ Construction du portefeuille: les choix d'investissement seront principalement portés sur des titres qui conjuguent des fondamentaux solides et une valorisation attractive. Nous prenons également en compte le « news-flow » potentiel à venir qui pourrait influencer sur les cours. Finalement, nos portefeuilles qui comptent 50 à 70 lignes sont constitués des titres présentant, selon nous, le meilleur couple « rentabilité/risque ».

4/ Suivi du portefeuille: chaque valeur qui intègre nos portefeuilles se voit affecter un objectif de cours. Une fois atteint, et s'il n'est pas justifié de modifier cet objectif de cours, nous vendons la ligne. Enfin, afin de s'assurer du bon déroulement de chaque cas d'investissement, nous réalisons un suivi régulier des valeurs du portefeuille via des contacts avec les analystes financiers mais également avec le management des sociétés.

QUELLES ÉVOLUTIONS PRÉVOYEZ-VOUS À MOYEN TERME SUR CE SECTEUR SPÉCIFIQUE ?

Nous restons confiants sur leur potentiel. Sur longue période, les petites et moyennes valeurs européennes surperforment les grandes capitalisations et nous sommes convaincus que cette tendance devrait se poursuivre sur le moyen terme pour les raisons suivantes :

- leur taux de croissance bénéficiaire est sensiblement supérieur à la moyenne du marché sur longue période,
- c'est un univers d'opportunités d'investissement : il est en permanence possible de « dénicher » des valeurs peu couvertes par les analystes financiers, et donc de profiter de cours de bourse qui ne reflètent pas toujours la valeur réelle des entreprises,
- les opérations de fusions-acquisitions sont fréquentes (Norbert Dentressangle, Sorin, TNT Express...) et permettent en général de réaliser de belles plus-values lorsqu'une société est la cible d'une OPA. Ces opérations de rapprochement devraient se poursuivre, voire s'intensifier dans le contexte actuel de taux d'intérêt très bas.

En outre, elles bénéficient actuellement du contexte de reprise économique de la zone Euro, à laquelle elles sont fortement exposées. Si leur valorisation moyenne a augmenté avec la hausse des marchés, elle reste raisonnable et inférieure à la moyenne historique.

AVEZ-VOUS UNE BELLE HISTOIRE BOURSIÈRE À NOUS RACONTER CONCERNANT UNE DES VALEURS QUE VOUS SUIVEZ ?

SOLUTION 30 est le leader en France des services d'assistance aux utilisateurs de nouvelles technologies (installation, dépannage, formation, conseil). Elle est pré-

sente sur quatre marchés en forte croissance: l'informatique/télécom, l'énergie, la monétique/sécurité et la santé. La société est par exemple très présente auprès des opérateurs télécom qui investissent massivement dans les réseaux à très haut débit. Elle est également le principal acteur choisi par EDF pour le remplacement des compteurs électriques en France qui va s'étaler sur 5 ans.

La société se développe fortement depuis plusieurs années, avec une croissance de son chiffre d'affaires de plus de 20% par an depuis 2007, tandis que ses marges bénéficient de l'effet volume croissant de son activité. Enfin, la société mène un développement actif en Europe (Allemagne, Bénélux, Italie et Espagne) qui représente déjà près de 30% de son chiffre d'affaires, grâce à des acquisitions ciblées.

« SUR UNE LONGUE PÉRIODE, LES PETITES ET MOYENNES VALEURS EUROPÉENNES SURPERFORMENT LES GRANDES CAPITALISATIONS ET NOUS SOMMES CONVAINCUS QUE CETTE TENDANCE DEVRAIT SE POURSUIVRE SUR LE MOYEN TERME... »

Solution 30 est donc une véritable valeur de croissance, dont le parcours boursier devrait se poursuivre à moyen terme.

VTG est une société allemande, leader européen dans le domaine de la location de wagons (transport de marchandises). Elle évolue sur un marché en croissance régulière (prise de parts de marché au détriment des concurrents publics) et est peu sensible aux à-coups conjoncturels (location de longue durée).

VTG a réalisé une opération de croissance externe structurante en rachetant en 2014 la société suisse AAE qui lui donne accès à la place de leadership européen. Nous estimons que cette opération sera fortement relative dès 2016 (acquisition d'une flotte très jeune qui ne nécessite que peu d'entretien, économies d'échelle, forte génération de cash-flow...) après une année 2015 de transition (coûts liés à l'intégration).

Malgré une belle performance depuis cette acquisition (+50% depuis fin septembre 2014), nous considérons que le marché n'intègre pas encore l'ensemble de ces nouvelles et considérons la valorisation de VTG comme très attractive (PER 2015 et 2016: 11x et 8.6x).

Entretien réalisé le 10 juillet 2015.

+ ÉVOLUTION DE NOS PLACEMENTS

ÉVOLUTION (EN %) - CALCULS COUPONS RÉINVESTIS

OPCVM	Indice de référence ou spécialisation	2012	2013	2014	2015 du 31/12/14 au 31/08/2015	5 ans du 31/03/10 au 31/08/2015
+ MONÉTAIRE						
SÉCURI-TAUX	Fonds monétaire en euro	0,04	-0,06	0,01	-0,11	0,73
+ OBLIGATIONS						
STRATÉGIE RENDEMENT	Obligations long terme internationales	2,56	0,94	4,83	-1,13	5,04
STRATÉGIE OBLIG 7/10	Obligations souveraines Zone Euro	11,32	1,40	15,32	-0,73	24,22
STRATÉGIE TRIMESTRIELLE	Fonds à revenus trimestriels	2,16	-0,99	1,02	-0,57	1,67
+ IMMOBILIER						
SCI PRIMONIAL CAPIMMO <i>Performance annuelle en %</i>	Société civile immobilière à capital variable	5,07	5,04	4,69	3,84^a	24,31^b
SCPI PRIMOPIERRE <i>Taux distribution en %</i>	SCPI d'immobilier d'entreprise	5,30	5,30	5,16	2,66^c	27,05^d
+ DIVERSIFIÉS						
STRATÉGIE MONDE*				8,97	4,20	

* Indice de référence composé à 30% de taux (15% iBoxx Liquid Corp 100 Euro + 15% EMTS7-10 Euro) et 70% d'actions (35% MSCI World Dividendes Nets Réinvestis converti en Euros + 35% MSCI EMU Dividendes Net Réinvestis en euros).

a. Entre le 1^{er} janvier 2015 et la VL du 28/08/2015

b. Entre le 31/08/2010 et le 28/08/2015

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

d. Somme des dividendes versés au titre du T3 2010 jusqu'au T2 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.

ÉVOLUTION (EN %) - CALCULS COUPONS RÉINVESTIS

OPCVM	Indice de référence ou spécialisation	2012	2013	2014	2015 du 31/12/14 au 31/08/2015	5 ans du 31/03/10 au 31/08/2015
ACTIONS						
Indiciels Sectoriels						
STRATÉGIE INDICE PIERRE	I.E.I.F. Eurozone	26,08	5,14	18,60	10,29	51,66
STRATÉGIE INDICE OR	FT Gold Mines	-16,93	-53,32	-3,87	-14,24	-69,50
STRATÉGIE INDICE SANTÉ	MSCI Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	15,19	30,99	29,87	12,52	160,63
STRATÉGIE INDICE TECHNO	MSCI Information Technology	6,96	23,19	31,05	2,05	100,49
STRATÉGIE INDICE TÉLÉCOM	MSCI Telecommunication Services	3,80	23,25	11,29	8,66	63,56
STRATÉGIE INDICE ALIMENTATION	MSCI Food, Beverage & Tobacco	9,09	12,23	22,71	9,27	99,61
STRATÉGIE EUROCOVERED MP	MSCI USA Commodity Producers Sector Capped		11,56	1,31	24,66	
STRATÉGIE EUROACTIONS DIVIDENDES	MSCI EMU High Dividend Yield		21,59	6,14	6,45	
STRATÉGIE CONSO LUXE & LOW COST	MSCI Europe Consumer Discretionary				-11,99*	
Indiciels Géographiques						
STRATÉGIE CAC	CAC 40	18,77	20,74	1,46	10,79	50,55
STRATÉGIE INDICE JAPON	Nikkei 225	7,53	21,60	6,08	15,30	63,53
STRATÉGIE INDICE USA	Standard & Poor's 500	11,09	24,33	27,16	4,11	115,09
STRATÉGIE INDICE ALLEMAGNE	DAX	26,88	23,43	0,67	3,19	58,10
STRATÉGIE INDICE GRANDE-BRETAGNE	FTSE 100	6,11	14,13	6,29	2,57	39,46
STRATÉGIE INDICE EUROPE	DJ EuroStoxx 50	16,94	20,87	3,12	6,01	40,79
Par Capitalisations						
STRATÉGIE MIDCAPS	CAC Mid & Small Net Return			-8,42*	12,21	
SÉLECTION PME	CAC Small Net Return			-9,91*	21,41	

* Évolution depuis la création du fonds

FOCUS 1

STRATÉGIE TELECOM

(+8,66%*)

Après avoir profité au premier semestre d'un retour des flux d'investissements et de l'augmentation des fusions-acquisitions, le secteur des Télécommunications a souffert en août du mouvement de stress sur les marchés actions, tout en restant dans les quatre meilleurs fonds de la gamme grâce à son caractère défensif. La récente correction offre désormais des opportunités d'investissement. Le retour de la croissance des résultats, par l'augmentation de l'utilisation de la data mobile, est attendu pour la fin 2015.

* du 01/01/15 au 31/08/15

FOCUS 2

STRATÉGIE CONSOMMATION LUXE & LOW COST

(-11,99%*)

Après un rebond insufflé par la résolution temporaire de la situation en Grèce, le fonds Stratégie Consommation - Luxe & Low Cost a été fortement impacté par les annonces de ralentissement en Chine et la dévaluation du Yuan. La récente correction a permis de retrouver des niveaux de valorisation attractifs au regard des anticipations de résultats. Le fonds est investi à hauteur de 97% en actions avec une préférence pour les sous-secteurs les plus volatils que sont les équipementiers automobiles et le secteur du textile, habillement et luxe. Nous maintenons notre conviction sur les valeurs danoises et avons augmenté en septembre l'exposition du fonds sur la France.

* du 01/06/15 au 31/08/15



PARCE QUE CHAQUE ENFANT A AUSSI BESOIN DE PARTIR EN VACANCES EN FAMILLE ET À LA RENCONTRE DES AUTRES...

Sous l'égide de la Fondation de France, la Fondation Legal & General a choisi de soutenir la formidable mission de la Fédération d'associations locales Loisirs Pluriel, qui favorise l'accès aux loisirs et aux vacances pour les enfants et les adolescents avec handicap, tout en privilégiant le partage d'activités avec les enfants et adolescents valides.

Le 11 juin dernier, Laurent Thomas, le Directeur de cette Fédération est venu présenter aux collaborateurs de Legal & General son association et son quotidien auprès des enfants et de leurs parents. Ce moment privilégié, très riche en émotions, nous donne l'opportunité de revenir sur les missions et les progrès accomplis par cette association, créée il y a 20 ans en Bretagne.

Aujourd'hui encore, sur 164 000 enfants avec handicap, 80% d'entre eux n'ont pas accès aux centres de loisirs. Les projets de vacances en famille riment souvent avec des problèmes d'accessibilité, des difficultés à trouver une aide ou des services de soins sur place, etc...

Avec des lieux d'accueil adaptés, Loisirs Pluriel permet aux parents et aux familles de bénéficier des mêmes droits que les autres. Elle contribue par ailleurs à changer le regard sur le handicap et à préparer les futures générations à une meilleure acceptation des différences au sein de la société.

SE PRÉPARER ENSEMBLE POUR PARTIR ENSEMBLE

Par le biais d'un numéro d'appel dédié et d'un site internet, la Fédération prend connaissance de l'ensemble des besoins spécifiques de la famille et de son ou ses enfants pour définir les besoins de prise en charge au quotidien. L'organisation du séjour s'effectue alors sur la base du projet de vacances de la famille, en prenant en compte la destination, la période, la durée, les temps de répit souhaités avec un accueil à la journée pour l'enfant ou l'ensemble de la fratrie. Deux salariés de la Fédération sont mobilisés pour repérer les lieux d'accueil adaptés et répondre aux besoins spécifiques tels que la recherche d'un kinésithérapeute, d'une infirmière, d'une auxiliaire de vie. Les effectifs sont volontairement limités à un maximum de 24 enfants par jour d'ouverture, répartis en deux groupes d'âges (les 3-6 ans et les 6-13 ans), offrant ainsi aux enfants accueillis un cadre de vie familial, convivial et sécurisant, en capacité de prendre en compte les besoins et le rythme de vie de chacun.

UN RELAIS POUR LES FAMILLES

Organisée en Fédération d'associations locales, Loisirs Pluriel regroupe aujourd'hui 14 accueils de loisirs sans hébergement, implantés en Bretagne, Pays de Loire, Normandie, Ile de France et Nord Pas de Calais.

1200 enfants âgés de 3 à 13 ans sont accueillis au sein des différents centres « Loisirs Pluriel ». Près de la moitié vit une situation de handicap.

Lancé en juin 2010, à l'initiative de la Fédération Loisirs Pluriel, dans le cadre d'un étroit partenariat avec l'ANCV, la CNAF et le GROUPE KLESIA, le réseau PASSERELLES, s'est donné pour but de favoriser et de développer le départ en vacances des familles ayant un enfant en situation de handicap. La première mission du réseau Passerelles réside donc dans l'accompagnement des parents ayant un enfant en situation de handicap à construire leur projet de séjour de vacances, dans toutes ses dimensions (recherche de l'hébergement adapté aux besoins de la famille, organisation des temps d'accueil de l'enfant handicapé ou de la fratrie au club enfant ou en centre de loisirs de proximité, organisation des soins de l'enfant, organisation éventuelle du transport, accompagnement dans les recherches de financement du séjour...).



LA RICHESSE DES DIFFÉRENCES

L'OBJECTIF, PRESQUE ATTEINT AUJOURD'HUI,
EST D'ORGANISER CES SÉJOURS
POUR 2 000 BÉNÉFICIAIRES PAR AN ET CONTINUER À :

- permettre à tout enfant en situation de handicap d'avoir accès, comme les autres, à des temps de loisirs, en dehors de l'espace familial, scolaire ou professionnel avec d'autres enfants de son âge
- permettre aux parents d'enfants handicapés de bénéficier des mêmes droits que les autres pour l'accueil extrascolaire de leur enfant, et de pouvoir ainsi mieux concilier leurs temps de vie, bénéficier de temps de répit, voire de maintenir ou de reprendre une activité professionnelle
- permettre aux enfants « valides » de changer leur regard sur le handicap et de préparer ainsi les futures générations à une meilleure acceptation des différences au sein de notre société.
- permettre aux frères et sœurs d'enfants handicapés de vivre un temps de loisirs avec leur frère ou sœur handicapé, en dehors de l'espace familial et de rencontrer également d'autres fratries confrontées au handicap.
- permettre aux parents d'enfants « valides » de découvrir la richesse éducative d'une vie collective attentive aux différences de chacun et d'en mesurer tout le bénéfice pour leurs propres enfants.
- contribuer, sur le plan local, à une meilleure prise en compte de la nécessité de développer l'accès des enfants handicapés, dès le plus jeune âge, à l'ensemble des lieux d'accueil collectif de la petite enfance, de loisirs ou de vacances.

Legal & General a choisi de soutenir la Fédération Loisirs Pluriel pour lui permettre notamment de financer les surcoûts liés à la présence d'intervenants tels que les éducateurs ou les animateurs spécialisés pour l'accompagnement des sorties ou l'aide à la vie quotidienne.

**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



LE CHIFFRE-CLEF

C'est le poids des réserves d'or de la Banque de France à ce jour, soit près d'une année de production mondiale. La valeur de ces réserves représente 77,5 milliards d'euros¹. L'or est principalement conservé sous forme de barres d'or presque pur (99,5% minimum) au standard international de 12,4 kilos et d'une longueur de 26,5 cm. La Banque de France est ainsi le 4e détenteur d'or mondial derrière les banques centrales des États-Unis, d'Allemagne et d'Italie.

L'or représente un peu plus de 70% des réserves de change de la Banque de France, le reste est constitué de devises étrangères (dollar, yen,...). Ces réserves sont utilisées pour les interventions sur le marché des changes. L'or constitue aussi une réserve ultime en cas de circonstances exceptionnelles.

Mais saviez-vous que ces pièces et lingots d'or reposaient au milieu d'une nappe phréatique, au cœur de Paris, dans les caves de la Banque de France? La «Souterraine», comme on appelle familièrement cette caverne d'un peu plus d'un hectare, est l'un des endroits les plus sécurisés de la République. L'entrée se fait au n° 20 rue du Colonel-Driant dans le 1^{er} arrondissement.

2435 TONNES

Pour parvenir jusqu'aux trésors de la République, le parcours est jalonné d'obstacles. Après les contrôles de rigueur, un premier ascenseur sécurisé amène les visiteurs au 4^e sous-sol. Derrière une porte blindée de 7 tonnes, des rails conduisent à un bloc de ciment de 17 tonnes. Dans cette solide serrure vient se loger, aux heures de fermeture, une tourelle pivotante de 35 tonnes qui condamne toute tentative d'intrusion. Après avoir traversé un vestiaire, l'accès à la Souterraine se fait par un second ascenseur jusqu'au 8^e sous-sol. À nouveau une porte blindée et un bloc de béton sur rail pour enfin apercevoir le dallage noir et blanc de la souterraine et ses 658 colonnes de soutien. Cette salle, située 30 mètres sous terre, a été construite entre 1924 et 1927. La décision de construire une nouvelle salle forte suit les bombardements de Paris en 1870, puis ceux de la Première Guerre mondiale. S'ajoute la crainte d'une occupation ennemie ou d'une insurrection populaire. Pour en savoir plus, nous vous invitons à voir le film, réalisé par la Banque de France et accessible sur son site internet, qui relate les gigantesques travaux réalisés sur 1,7 hectare et qui ont mobilisé 1 200 ouvriers !

¹ Au cours de l'once d'or du 13 juillet 2015

UNE OFFRE QUI POURSUIT
SON
DÉVELOPPEMENT
SELON LES ÉVOLUTIONS DES MARCHÉS

L'importante volatilité qui règne sur les marchés financiers modifie profondément les repères des épargnants. Plus que jamais la diversification permettra de valoriser un patrimoine.

C'est pourquoi Legal & General poursuit l'élargissement de sa gamme en 2015 avec notamment le lancement :

- ✚ • **L&G Stratégie Entreprises 2021**, un fonds obligataire à haut rendement,
- ✚ • **L&G Stratégie Hôtels n°2**, un FCPR dédié à l'acquisition et à l'optimisation d'hôtels indépendants,
- ✚ • **L&G Stratégie Consommation - Luxe & Low Cost**, un fonds actions, en lien avec les tendances de long terme identifiées sur le secteur de la consommation, dédié aux valeurs luxe et consommation à bas prix.

Mais au-delà des opportunités et de la qualité des supports, il est important de rappeler qu'il n'existe pas d'allocation idéale sur une durée donnée. Cette répartition doit prendre en compte la sensibilité de chacun à la prise de risque, ainsi que d'autres éléments personnels et patrimoniaux. Seul un véritable Bilan Patrimonial, réalisé avec un professionnel de la gestion de patrimoine, permet d'obtenir un résultat capable de résister au temps.

**GOOD VALUE
FOR MONEY**
SÉLECTIONNE LEGAL & GENERAL

Le site de référence Good Value for Money a renouvelé sa sélection en 2015 pour les contrats Concordances 4 (catégorie Épargne Patrimoniale) et Concordances PERP.

Les atouts mis en avant par la rédaction pour justifier cette sélection sont notamment l'absence de frais d'entrée, la gamme d'unités de compte essentiellement indicelles, ou encore les options financières proposées. Côté gestion, Cyrille Chartier Kastler, expert reconnu dans le secteur de l'assurance, salue la présence de supports immobiliers, l'originalité de la gestion indicelle, et souligne «le choix d'une gestion sécurisée de son fonds en euros, afin de bien s'aligner avec les promesses de sécurité et «d'effet cliquet» pour ses clients. Aussi, son actif général est presque exclusivement composé d'obligations adossées à des signatures de qualité. Il n'y a volontairement quasiment aucune action, ni aucune obligation à risque dans le portefeuille.»



London 1836 - Private Banking