

LETTRE DE CONJONCTURE

PREMIÈRE SOCIÉTÉ DE GESTION PRIVÉE INDÉPENDANTE. CRÉÉE EN 1935, 180 COLLABORATEURS.

BORDEAUX 05 56 01 33 50 | CANNES 04 97 06 03 03 | LILLE 03 28 38 66 00 | LYON 04 72 77 88 55 | MARSEILLE 04 91 33 33 30
NANTES 02 40 35 89 10 | PARIS 01 53 40 20 20 | STRASBOURG 03 90 07 70 90 | TOULOUSE 05 61 14 71 00

ÉDITORIAL

ALEA JACTA EST



Philippe Troesch
Président de
Meeschaert Asset
Management

« Les Anglais tels César franchissant le Rubicon ont décidé de quitter l'Europe faisant fi de toutes les conséquences tant sur la Grande-Bretagne que sur le Vieux Continent.

En Angleterre, ce tsunami n'est pas encore mesurable, mais on peut imaginer que sur un plan politique l'unité du pays est menacée à la fois par l'Ecosse et l'Irlande du Nord qui ne voudront pas partager la descente aux enfers de l'économie britannique. Le traditionnel bipartisme cher au système électoral d'outre-Manche pourrait être remis

en cause, car la question européenne est source d'un clivage fort.

En Europe, la classe politique se doit de réagir de deux manières en se montrant impitoyables avec les Anglais dans la négociation de leur sortie afin de décourager les apprentis sorciers et en même temps en présentant aux Européens un visage d'union et de force.

Sur le plan économique, il est probable que l'affaiblissement de la livre, le retrait des banques étrangères de la Place de Londres et la montée de l'inflation importée seront préjudiciables à la santé de l'économie britannique. Il est possible que la croissance anglaise se réduise de 1 % et qu'elle entre en récession en 2017. L'affaiblissement durable de sa puissance pourrait la conduire à connaître à nouveau les années noires de la décennie 70.

La montée du populisme et des nationalismes restent le plus grand danger dans des économies où la mondialisation est en marche.

En Europe, la voie reste étroite, car tout éclatement de la zone serait une catastrophe économique et plongerait nos pays dans une récession extrêmement forte. De nécessaires initiatives politiques en matière d'union sont autant de nouvelles opportunités de resserrement qui devraient nous permettre d'accélérer notre croissance économique et de faire reculer le chômage. - >>

Philippe Troesch
Président de Meeschaert Asset Management

SOMMAIRE

Éditorial	p. 1
Récompenses	p. 1
La vie du groupe	p. 1
Les marchés	p. 2
Points de vue	p. 3
Actualités patrimoniales	p. 4

Recommandations

de Meeschaert Asset Management

Actions	5
Obligations	5
Monétaire	0

0 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Récompenses

MAM SHORT TERM BONDS

MAM ENTREPRISES FAMILIALES



Noté 5 étoiles sur Europerformance au 24 juin 2016

Les performances, notations et données passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances, notations et données futures.

Pour plus d'informations sur ces fonds, consulter le prospectus sur meeschaert.com et en particulier la rubrique « profil de risques ».

Certains de vos proches souhaitent peut-être recevoir la Lettre de conjoncture au format électronique.

Vous pouvez le préciser à votre conseiller en gestion privée ou sur le site internet meeschaert.com (rubrique « Publications, Inscrivez-vous »).



Philippe Troesch
Directeur
des gestions

ALLOCATION D'ACTIFS

Le vote en faveur du Brexit a généré des incertitudes tant sur l'évolution des Places financières que sur l'économie en Europe.

De façon objective, la valorisation des actions est bon marché et nous avons donc renforcé notre position sur cette classe d'actifs, passant de sous pondéré à neutre. Sur le marché obligataire, nous pensons que le niveau des taux d'intérêt, s'il est beaucoup trop bas sur les obligations d'Etat, reste attractif en ce qui concerne le crédit. Nous pourrions être amenés à réviser notre opinion si l'économie marquait franchement le pas. Dans les portefeuilles, la proportion actuelle des liquidités est relativement faible. Enfin, en matière de devises, nous avons allégé notre position en faveur du dollar et soldé nos dernières livres sterling. Nous restons positifs sur l'or et sur le pétrole dans cette période de forte volatilité. –



Benoît Vesco
Responsable
des gestions taux

OBLIGATIONS

L'annonce du Brexit a marqué ce trimestre. La difficulté d'en appréhender les conséquences a amené les investisseurs à privilégier les placements refuges que sont les titres d'Etat les plus sûrs tout en pénalisant ceux des émetteurs privés. Les taux à 10 ans de l'Etat allemand atteignent ainsi un plus bas record à -0,17%. Cet événement en aura éclipsé un autre dont les impacts sont pourtant très positifs pour les marchés obligataires : la mise en place par la BCE du programme d'achat d'obligations d'émetteurs privés. Les montants mis en jeu ces premières semaines par la banque centrale apparaissent nettement plus importants qu'anticipés et démontrent la volonté forte des autorités de soutenir l'activité économique de la zone euro.

Si la nervosité des marchés privilégie clairement le fonds MAM Sustainable Investment Grade, la politique d'achat de la BCE constituera dans les prochains mois un soutien aux fonds obligataires diversifiés comme MAM Flexible Bonds ainsi qu'aux portefeuilles de ceux investis sur les titres à haut rendement comme MAM High Yield. –

Performances des fonds arrêtées au 30/06/2016 *	2016	1 an	3 ans	5 ans
MAM Flexible Bonds	-0,66 %	-1,80 %	-0,43 %	-5,84 %
Indice Euro MTS 3-5 ans	1,50 %	3,01 %	11,63 %	23,17 %
MAM High Yield	1,12 %	-0,21 %	12,99 %	26,32 %
Indice Bloomberg EUR High Yield 1-5 ans	2,75 %	1,23 %	17,80 %	42,84 %



Sébastien Korchia
Responsable
des gestions actions

ACTIONS

Le deuxième trimestre 2016 a bien débuté. Les signaux économiques positifs en Europe et à travers le monde ont favorisé un regain d'optimisme et une poursuite du rebond du prix du baril. Pour autant, l'évolution des indices s'est déroulée à plat et dans de faibles volumes, capée à la hausse par les échéances électorales et soutenue contre la baisse par l'intervention de la Banque Centrale Européenne.

En guise d'épilogue, les Britanniques ont choisi le saut dans l'inconnu effaçant l'excès d'optimisme initié sept jours plus tôt sur les marchés. La correction a été puissante, mais sans effet de panique rappelant aux opérateurs que l'année 2016 se poursuivrait sous le signe de la volatilité.

Au regard de l'incertitude soulevée par ce vote, il paraît raisonnable de ne pas agir dans la précipitation. Cependant, les marchés sont excessifs à la hausse comme à la baisse. Les mois à venir devraient donc receler d'importantes opportunités d'achats sur des valeurs injustement impactées par ce contexte. –

Performances des fonds arrêtées au 30/06/2016 *	2016	1 an	3 ans	5 ans
MAM Entreprises Familiales	-1,00 %	0,71 %	42,74 %	34,28 %
Indice CAC All Tradable Net Return	-6,55 %	-8,68 %	24,73 %	19,60 %
MAM Europa Growth	-4,05 %	-2,96 %	27,31 %	32,57 %
Indice DJ Stoxx 600 NTR	-7,85 %	-10,94 %	24,92 %	30,49 %

ANTIOKEIA OU COMMENT SOUTENIR LA RECONSTRUCTION EN SYRIE ET EN IRAK

Créé en 2016 à l'initiative de l'Œuvre d'Orient, de Fondacio et de Meeschaert Asset Management, Antiokeia poursuit trois objectifs principaux :

- Le financement de la reconstruction de la Syrie et de l'Irak,
- La mobilisation d'entrepreneurs français pour aider les entrepreneurs chrétiens d'Orient,
- La responsabilité morale des investisseurs.

Un fonds de partage au service de la reconstruction de la Syrie et de l'Irak

Antiokeia vise à contribuer au financement de la reconstruction des logements de Syrie et d'Irak par des entrepreneurs chrétiens d'Orient. Ceux-ci ont toujours été aux avant-postes de la vie politique, économique et sociale par amour et connaissance de leurs pays. Ils n'ont pas renoncé à rebâtir ce que la folie des hommes a détruit. Dès la fin des combats, ils mettront toute leur énergie à la reconstruction de leurs pays.

La mobilisation d'entrepreneurs français pour aider les homologues chrétiens d'Orient

Un entrepreneur sait ce que l'espoir et la confiance peuvent générer. Il saisit parfaitement tout ce qu'oser implique. Il avance en s'attachant à mobiliser le meilleur des ressources disponibles. Il a conscience qu'une entreprise doit beaucoup à l'écosystème où elle grandit et que son impact dépasse largement les murs de son activité.

Ainsi sous l'impulsion de Fondacio et de l'Œuvre d'Orient et avec l'aide de Meeschaert Asset Mana-

gement, des entrepreneurs européens s'unissent pour aider leurs pairs à remettre rapidement leurs pays sur de bons rails. Ils savent parfaitement que les actions menées sur place ont un impact en France. C'est pourquoi ils n'hésitent pas à s'engager personnellement, collectivement et financièrement.

La responsabilité morale des investisseurs

Le processus d'investissement du fonds Antiokeia est basé non seulement sur des critères financiers mais aussi des critères classiques d'éthique sociale et sociétale, d'écologie humaine et d'intégration positive.

Une participation des particuliers comme des institutions

Ses caractéristiques de gestion font d'Antiokeia un excellent placement de fond de portefeuille, pour les particuliers comme pour les fondations, institutions ou congrégations.

Il permet, de plus, de participer sur le long terme à un financement pérenne de la reconstruction et de la relance de l'activité, conditions indispensables au retour des réfugiés et déplacés.

- Durée de placement recommandée : 3 ans
- Part C : code ISIN FR0013123809
- Part D (code ISIN FR0013123825) : 70 % du revenu distribué par le fonds est versé à l'Œuvre d'Orient
- Indice de référence : indice composite 80 % Euro MTS 1-3 ans et 20 % MSCI EMU Net Total Return

MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT LANCE UN FONDS

« BUY AND HOLD »

Dans un contexte de taux d'Etat euros négatifs, de rendements Investment Grade peu élevés et pour bénéficier des faibles taux de défauts sur les obligations à haut rendement, Meeschaert Asset Management lance MAM Euro Plus 2021.

Ce fonds obligataire à échéance a pour objectif d'obtenir une performance nette annualisée supérieure à 3 % sur un horizon de placement de 5 ans, soit à partir du 29 juin 2016 et jusqu'au 31 décembre 2021. Le portefeuille est majoritairement investi en titres de catégorie « titres spéculatifs » dits « High Yield ».

Avant toute souscription sur le fonds et pour connaître ses conditions tarifaires, merci de consulter le DICI et le prospectus du fonds disponible sur le site www.asset-management.meeschaert.com ou auprès de votre conseiller. —

Les FCP présentés ne comportent aucune garantie en capital et le capital initialement investi peut ne pas être intégralement restitué. Les rapports annuels et périodiques des fonds sont disponibles auprès de Meeschaert Asset Management dans les délais légaux. Il est recommandé, avant tout investissement, de prendre connaissance du Document d'informations clés pour l'investisseur du fonds (disponible gratuitement auprès de Meeschaert Asset Management et/ou sur le site internet www.meeschaert.com) et en particulier de la rubrique « profil de risque »



Laurent Desmoulière
Directeur
de l'ingénierie
patrimoniale

CESSION D'ENTREPRISE : UNE OPPORTUNITÉ POUR CONCRÉTISER UN PROJET PHILANTHROPIQUE

L'alliance du monde entrepreneurial avec la philanthropie est possible ! A l'appui d'un dispositif fiscal particulièrement incitatif, cet engagement sociétal peut se concrétiser lors de la cession de l'entreprise par son dirigeant. Cette démarche pourra se traduire par le soutien d'un organisme sans but lucratif (OSBL) préexistant ou par la création de sa propre structure tel un fonds de dotation.

Caractéristiques et avantages du fonds de dotation

Le fonds de dotation est une personne morale utilisée comme outil de financement privé et désintéressé d'actions d'intérêt général. Les formalités de création sont les mêmes que pour créer une association loi 1901, avec des obligations administratives relativement plus lourdes. Le fonds de dotation se caractérise notamment par sa simplicité de création, son coût de constitution et de fonctionnement inférieur à celui d'une fondation, par la liberté de rédaction des statuts et la possibilité de constituer un fonds de dotation « familial ».

Dispositif fiscal du mécénat du dirigeant

Pour rappel, depuis le 1^{er} janvier 2013, les plus-values de cession sont imposées au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention (variant de 50 % à 65 % dans le cadre du régime de droit commun et de 50 % à 85 % dans le cadre des régimes incitatifs¹). Les prélèvements sociaux de 15,5 % ainsi que la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (CEHR) de 3 % et/ou 4 % selon les cas² sont également dus et calculés sur le montant de la plus-value avant abattement.

Dans le cadre des opérations préalables à la cession de son entreprise, le dirigeant peut ainsi consentir une donation de titres à un OSBL préexistant ou créé à cet effet. Celle-ci est exonérée de droits de mutation à titre gratuit³. La cession ultérieure des titres par l'OSBL ne générera aucune fiscalité dans la me-

sure où elle est exonérée d'impôt sur les plus-values. La donation ouvre également droit à une réduction d'impôt sur le revenu égale à 66 % du montant donné, retenue dans la limite de 20 % du revenu imposable. L'excédent éventuel est reporté successivement sur les cinq années suivantes. En vue de bénéficier pleinement de cet avantage fiscal, il est opportun de réactualiser la donation l'année de la cession puisque le revenu imposable sera alors augmenté de la plus-value réalisée. –

Cas pratique

Un chef d'entreprise souhaite céder ses titres d'une valeur de 7 500 000 euros. Son prix de revient est nul. Il détient ses titres depuis plus de huit ans.

Sa tranche marginale d'imposition est de 45 %. Il souhaite allouer 500 000 euros à la réalisation d'un projet philanthropique.

	Cession pure et simple	Cession avec constitution d'un fonds de dotation
Prix de cession	7 500 000 €	7 000 000 €
Prix de revient	- €	- €
Plus-value brute	7 500 000 €	7 000 000 €
Abattement de 65%	-	-
Plus-value imposable à l'IR	2 625 000 €	2 450 000 €
Impôt sur le revenu	1 181 250 €	1 102 500 €
Réduction d'impôt	néant	- 330 000 €
Impôt sur le revenu après réduction	1 181 250 €	772 500 €
Prélèvements sociaux	1 162 500 €	1 085 000 €
CEHR	275 000 €	255 000 €
Total imposition	2 618 750 €	2 112 500 €
Montant net perçu	4 881 250 €	4 887 500 €
Montant net perçu par le fonds de dotation	néant	500 000 €

Cession par le fonds de dotation		Montant de la donation 500 000 €	
Prix de cession	500 000 €	Réduction d'impôt (66%)	330 000 €
Prix de revient	500 000 €	Revenu imposable	2 450 000 €
Plus-value	- €	Limite de 20%	490 000 €

(dans la limite de 20% du revenu imposable)

1 Cession intrafamiliale, de titres de PME créées depuis moins de 10 ans ou par un dirigeant partant à la retraite.

2 3 % pour la fraction du revenu fiscal de référence qui excède 500 000 € jusqu'à 1 000 000 € pour un couple marié (250 000 € jusqu'à 500 000 € pour une personne seule) et de 4 % au-delà.

3 A condition que l'OSBL réponde aux conditions prévues pour le bénéfice de la réduction d'impôt sur le revenu.

Compte tenu du poids de la fiscalité sur les cessions d'entreprises et des dispositifs favorables en faveur du mécénat, la donation avant cession de titres à un OSBL permet de concrétiser un projet philanthropique pour un coût limité.

Ce document est uniquement destiné à fournir des informations générales et ne constitue en aucun cas un conseil juridique ou fiscal.

Ces informations ne doivent être utilisées qu'en conjonction avec un avis professionnel. A cette fin, votre conseiller Meeschaert Gestion Privée reste à votre disposition.

Les informations contenues dans ce document (notamment les données chiffrées, commentaires y compris les opinions exprimées...) sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un élément contractuel, un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. En aucun cas, celui-ci ne constitue une sollicitation d'achat ou de vente des instruments ou services financiers sur lesquels il porte. Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par Financière Meeschaert qui ne saurait pour autant garantir leur précision et leur exhaustivité. Financière Meeschaert décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite des présentes informations générales.

Financière Meeschaert - 12 Rond-Point des Champs-Élysées 75008 Paris - Tél. : 01 53 40 20 20 - Fax : 01 53 40 20 17 - Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 8 040 000 euros - R.C.S. PARIS B 342 857 273 - NAF 6430 Z - Numéro de TVA intra-communautaire FR 30 342 857 273 - Intermédiaire d'assurances immatriculé sous le numéro ORIAS 07 004 557 - www.orias.fr - Meeschaert Asset Management est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 0400025. S.A.S. au capital de 125 000 euros. Siège social : 12, Rond-Point des Champs-Élysées - 75008 Paris - France - 329 047 435 RCS Paris. NAF 6430Z