

# 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

### POUR UNE GOUVERNANCE RESPONSABLE



Philippe Troesch

Président de  
Meeschaert Asset  
ManagementRetrouvez  
l'auteur  
sur le blog

« La mondialisation a créé des groupes de taille gigantesque qui aujourd'hui, en chiffre d'affaires, pèsent plus lourd que de nombreux PNB d'Etats indépendants. Le rôle de ces entreprises est devenu primordial tant sur un plan économique que géopolitique. Ces grandes sociétés ont une forte responsabilité dans cette croissance pacifiée et harmonieuse appelée de tous leurs vœux par les dirigeants politiques.

Envisager une réduction de l'empreinte carbone ou des émissions de gaz à effet de serre ne peut se faire qu'avec la participation de ces géants capitalistiques. Ainsi, les GAFAs (Google, Apple, Facebook, Amazon) sont plus représentatifs de la puissance américaine que ses forces armées. Par les progrès techniques qu'ils proposent, leurs implications dans la société

de demain ne peuvent être ignorées ni par le commun des mortels ni par les gouvernements. Aussi, la grande convergence des NBIC (nanotechnologies, biotechnologie, technologies de l'information et intelligence artificielle) qui vise à améliorer les performances humaines par l'intégration de technologies, peut mettre en péril la nature même de l'Homme. Au XX<sup>e</sup> siècle, la survie de notre espèce à l'ère nucléaire était entre les mains de quelques-uns. Aujourd'hui, elle repose de plus en plus sur des entrepreneurs et des entreprises qui, sous prétexte de profit, peuvent nous conduire à une dérive irrémédiable. En nous promettant une vie pratiquement éternelle, Google ne nous rassure pas plus que Monsieur Kim Jong-Un.

Dans ce contexte, il nous paraît important de mettre l'accent sur l'attitude des entreprises et de leurs dirigeants vis-à-vis de ces questions fondamentales. De ce fait, la gouvernance doit plus que jamais être au cœur de notre préoccupation en tant qu'investisseur responsable. — >>

Philippe Troesch  
Président de Meeschaert Asset Management

## SOMMAIRE

Éditorial	p. 1
Actualités	p. 1
Les marchés financiers	p. 2
Points de vue	p. 3
Actualités patrimoniales	p. 4

### Recommandations

#### de Meeschaert Asset Management

Actions	7
Obligations	5
Monétaire	1

0 Pondération minimum  
10 Pondération maximum

### Actualités

• **MAM Taux Variables, MAM Flexible Bonds et MAM Terra Nova** notés 5 étoiles Quantalys au 31 août 2017

★★★★★

• **MAM Short Term Bonds, MAM Entreprises Familiales, MAM Flexible Bonds et MAM Terra Nova** notés 5 étoiles chez Europerformance au 31 août 2017

★★★★★

Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances, classements, prix, notations, statistiques 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 gérant privé ou sur le site internet meeschaert.com (rubrique « Publications, Inscrivez-vous »).



**Damien Charlet**

Directeur de la gestion sous mandat Meeschaert Gestion Privée

Retrouvez l'auteur sur le blog

## ALLOCATION D'ACTIFS

La croissance européenne, attendue à + 2,1 % en 2017, a été révisée à la hausse ces derniers mois. L'Asie et les Etats-Unis sont toujours sur des tendances solides. Les pays émergents se redressent, aidés par la faiblesse persistante du dollar. Outre les interrogations géopolitiques récurrentes, les variations du billet vert demeurent un point d'attention particulier. La baisse des marchés actions européens entre mai et septembre semble représenter une opportunité dans un contexte de valorisations redevenues raisonnables. L'exposition à ces actifs a donc été augmentée, en continuant à favoriser l'Europe, dont l'économie accélère.

Les taux ont également diminué, jusqu'à la confirmation par la FED qu'elle sortait du Quantitative Easing et prévoyait quatre nouvelles augmentations des taux avant fin 2018. La Banque Centrale Européenne (BCE) penche vers un ralentissement de ses achats d'actifs, mais pourrait être contrainte en cas de nouvelle appréciation de l'euro. Cependant les données macro-économiques et le besoin de sortir d'une situation de soutien prolongé devraient pousser naturellement les taux à la hausse. Nous sommes donc notamment acheteurs d'obligations à taux variables. —



**Benoît Vesco**

Responsable des gestions taux Meeschaert Asset Management

Retrouvez l'auteur sur le blog

## OBLIGATIONS

La vigueur économique de la zone euro s'est confirmée. La bonne santé des entreprises couplée au soutien monétaire de la BCE ont permis aux marchés obligataires de progresser. La banque centrale va devoir maintenant prendre acte de ces bons résultats et annoncer d'ici la fin de l'année une modération de sa politique de soutien à la monnaie européenne. Si l'environnement reste globalement favorable, les évolutions des politiques monétaires des deux côtés de l'Atlantique pourraient être momentanément sources de volatilité dans les mois qui viennent. En conséquence, le poids des liquidités a augmenté dans l'ensemble des portefeuilles afin de pouvoir bénéficier d'opportunités d'achat dans les prochaines semaines. Dans ce contexte, les fonds MAM Patrimoine, favorisé pour sa poche actions, et MAM Flexible Bonds devraient continuer à progresser. —

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 29/09/2017 *	2017	1 an	3 ans	5 ans
MAM Patrimoine part C	4,69 %	6,08 %	8,31 %	20,53 %
Indice composite 15% MSCI EMU Net Total Return et 85% d'Euro MTS 1 - 3 ans	1,67 %	2,93 %	5,51 %	14,99 %
MAM Flexible Bonds part C	7,45 %	9,08 %	11,84 %	14,43 %
Indice Euro MTS 3-5	0,12 %	-0,26 %	3,48 %	13,82 %



**Sébastien Korchia**

Responsable des gestions actions Meeschaert Asset Management

Retrouvez l'auteur sur le blog

## ACTIONS

Même si elle n'est pas achevée, 2017 est en passe de marquer un record sur l'ensemble des grandes places boursières d'actions, celui de l'année où la volatilité est la plus faible. Ainsi, pour ne prendre que deux exemples, depuis début janvier, nous n'avons connu que deux séances qui se sont terminées par une variation supérieure à plus ou moins 2 %. Historiquement, un tel écart ne se produit que toutes les 10 séances ! Aux Etats-Unis, l'indice S&P 500 totalise 220 séances de Bourse sans baisse d'au moins 3 %, soit la deuxième plus longue série observée depuis 1928. Les marchés ne semblent plus être impactés par les nouvelles, qu'elles soient bonnes ou mauvaises. Dans un environnement où la géopolitique est une source d'inquiétudes et la fin des politiques monétaires ultra-accommodantes constitue un changement de paradigme, ce manque de réactions doit nous alerter et renforcer notre vigilance. —

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 29/09/2017 *	2017	1 an	3 ans	5 ans
MAM Entreprises Familiales	16,38 %	25,12 %	50,38 %	111,66 %
Indice CAC All Tradable Net Return	13,32 %	23,17 %	35,15 %	81,21 %
MAM Europa Growth	17,09 %	17,25 %	31,77 %	60,69 %
Indice Stoxx Europe 600 Net Return	9,95 %	16,35 %	23,55 %	60,97 %

\* 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 ». En cas de changement d'indice de référence au cours de la période référencée, la performance de l'indice est calculée au prorata.

## LE FONDS DE PARTAGE, DES INTÉRÊTS PARTAGÉS

Pour soutenir une cause qui nous tient à cœur, différentes solutions existent : bénévolat, don d'argent ou en nature, mécénat de compétences... Moins connu, mais néanmoins très accessible, le produit de partage est de plus en plus souvent utilisé : une entreprise s'engage alors à verser une partie du prix de ses ventes à une association qu'elle a identifiée.

Dans le domaine financier, pour accompagner des associations ou fondations, les fonds de partage s'inspirent de cette même mécanique.

### FOCUS

#### LE FONDS DE PARTAGE

FCP ou Sicav, ce placement vise à financer les actions d'une association ou d'une fondation, sans pour autant se déposséder de son investissement, selon différentes modalités :

- L'abandon d'une partie du résultat par le souscripteur,
  - Et/ou • Le versement d'une part des frais par la société de gestion,
  - Et/ou • Le partage de valeurs grâce à la mise en œuvre de critères spécifiques de sélection des investissements.
- Comme tout bien, les parts de fonds partage peuvent faire l'objet d'un don direct à l'organisme bénéficiaire, plutôt que de céder les actifs correspondants, puis de donner le produit de la vente en subissant les conséquences fiscales.

fonds. Aucun justificatif ne lui sera alors adressé.

Le gestionnaire d'un fonds de partage doit donc s'attacher à viser une double performance :

- Financière, pour répondre au besoin de valorisation de l'investisseur,
- Solidaire, pour assurer un complément de ressources pérenne à l'association bénéficiaire.

#### Impact extra-financier

Un troisième axe de performance peut être ajouté : l'impact extra-financier. Certains fonds de partage s'engagent en effet à mettre en cohérence les critères de sélection des valeurs choisies par le gérant avec la cause soutenue. Par exemple, un organisme défendant la protection de l'environnement peut souhaiter l'exclusion de secteurs d'activité très polluants et une intégration positive de sociétés recherchant des solutions réduisant le bilan carbone de leur activité.

Ainsi, le fonds de partage allie une triple association d'intérêts :

- Pour l'investisseur : soutenir une organisation sans but lucratif sans pour autant abandonner la recherche de performance ni se déposséder de ses actifs financiers.
- Pour l'organisme bénéficiaire : générer des revenus réguliers, complémentaires aux campagnes de collecte de dons ponctuels, pour plus de visibilité dans les projets menés.
- Pour la société de gestion : s'associer à une cause, en renonçant à une partie de ses frais de gestion, pour appuyer sa démarche de responsabilité sociétale.

#### FONDS DE PARTAGE ACTIONS ET DIVERSIFIÉS GÉRÉS PAR MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT



NOUVELLE STRATÉGIE 50\*



PROCLERO\*  
ANTIOKEIA\*  
ETHIQUE ET PARTAGE - CCFD\*

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



1<sup>ER</sup> FONDS DE PARTAGE  
créé par Meeschaert Asset  
Management

#### Allier finance et philanthropie

Grâce à ce support d'investissement, dont la valorisation permet de partager les bénéfices entre les investisseurs et l'organisme bénéficiaire, investir sur les marchés boursiers devient œuvre utile.

Au-delà de la seule performance financière, le porteur de part (personne physique ou morale) sélectionne le produit adapté à ses projets et à sa situation patrimoniale, tout en donnant un sens à ses placements.

Comme tous les FCP ou Sicav distribués en France, le fonds de partage bénéficie d'un agrément de l'AMF. Son DICI (Document d'Informations Clé pour l'Investisseur) détaille ses principales caractéristiques, comme par exemple l'horizon de placement, le niveau de risque, l'objectif de gestion ou l'allocation d'actifs. Sa liquidité permet d'acheter ou de vendre des parts à tout moment.

Pour le particulier qui souscrit des parts de distribution (généralement dénommées parts D), un don, correspondant à un pourcentage défini à l'avance du résultat, est octroyé annuellement en son nom au profit de l'organisme bénéficiaire. En contrepartie, il reçoit un justificatif et peut profiter d'un avantage fiscal.

S'il a investi dans des parts de capitalisation (généralement dénommées parts C), c'est la société de gestion qui réalise un don, indexé sur l'actif total du



Laurent  
Desmoulière

Directeur  
de l'ingénierie  
patrimoniale

Retrouvez  
l'auteur  
sur le blog

## LOI DE FINANCES POUR 2018 : QUELLES MESURES ADOPTER AVANT LE 31 DÉCEMBRE ?

A l'approche de la fin d'année, il est important de prendre le temps de faire un point sur sa situation patrimoniale et fiscale. C'est en effet avant le 31 décembre que peuvent être réalisées les dernières opérations en vue d'optimiser la fiscalité 2018. Cette réflexion doit tenir compte de la mise en place du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu et des réformes instaurées par la Loi de Finances pour 2018.

### Les plus-values sur valeurs mobilières

Comme tous les ans, l'analyse des actifs financiers sur l'année écoulée doit permettre de déterminer les arbitrages à réaliser, notamment :

- Faut-il matérialiser de la plus-value en vue de consommer un report de moins-value qui s'éteindrait l'année prochaine ?
- Ou au contraire concrétiser de la moins-value latente, imputable sur des plus-values déjà réalisées ?

Attention, ces opérations doivent être menées en tenant compte de la mise en place, le 1<sup>er</sup> janvier, du prélèvement forfaitaire unique à 30 %. En effet, les plus-values réalisées dans le cadre de la gestion d'un portefeuille seront de manière générale moins imposées à partir de 2018. Enfin, des retraits pourraient être réalisés sur les PEA et PEE importants avant la fin de l'année compte tenu de la hausse de la CSG et du changement attendu des règles de calcul des prélèvements sociaux.

### Les investissements de défiscalisation

Il est encore temps de s'interroger sur l'opportunité de réaliser des opérations de défiscalisation. A titre d'exemple, en cas de réalisation d'un revenu exceptionnel cette année, un investissement sous le régime du « monument historique » ou du Malraux permet de concrétiser un placement immobilier dans un cadre fiscal avantageux.

Le Projet de Loi de Finances pour 2018 (PLF 2018) reconduit le dispositif Pinel qui ouvre droit à une réduction d'impôt en cas d'acquisition d'un logement neuf destiné à la location. Toutefois celui-ci est recentré aux seules acquisitions intervenues dans les zones géographiques où la tension entre l'offre et la demande de résidences est la plus forte. Le crédit d'impôt pour la transition énergétique est lui aussi prorogé mais attention, les dépenses d'acquisition de matériaux d'isolation thermique n'ouvrent plus droit qu'à un crédit d'impôt de 15 % et seulement jusqu'au 27 mars 2018, date à laquelle il serait supprimé.

### Le prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu à compter de 2019

Le prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu au 1<sup>er</sup> janvier 2019 est entériné, confirmant que 2018 sera une année « blanche » pour l'imposition de certains revenus.

Compte tenu des règles particulières applicables dans ce cadre, les réflexions suivantes doivent être menées :

- Les travaux déductibles des revenus fonciers seront avantagement menés avant le 31 décembre. En effet, il serait préférable de les limiter en 2018, année « blanche », sauf si leur importance permet de générer un déficit foncier reportable significatif. Ceux réalisés en 2019 seront également moins efficaces, car déductibles à hauteur de 50 % de leur montant seulement.
- Les versements déductibles du revenu global sont, sauf cas particulier, à réaliser avant la fin de l'année 2017 et à limiter en 2018. On citera à titre d'exemple les versements sur un PERP, le rachat de trimestres pour la retraite, les travaux sur les monuments historiques...

### L'instauration de l'IFI (Impôt sur la Fortune Immobilière)

Le PLF 2018 supprime l'ISF pour le remplacer par un Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI). Afin de réduire ce dernier, les contribuables pourront envisager avant le 31 décembre :

- L'arbitrage de biens immobiliers vers des actifs financiers,
- Le refinancement de biens par de la dette,
- La réalisation de donations d'immeuble en pleine propriété ou en usufruit au profit d'enfants majeurs.

Par ailleurs, les règles concernant les réductions d'impôt évoluent :

- La réduction « ISF PME » disparaît à compter du 1<sup>er</sup> janvier, mais le PLF2018 prévoit que les versements effectués sous ce dispositif jusqu'à la fin de l'année ouvrent droit à une réduction sur l'IFI 2018. Il est donc encore temps de réaliser un investissement au capital de PME pour en bénéficier.
- Enfin, si la réduction d'impôt de 75 % du montant donné à un organisme d'intérêt général est maintenue, le PLF2018 modifie ses conditions d'application. Seuls les dons versés avant le 31 décembre 2017 seront imputables sur l'IFI 2018 ; ceux réalisés en 2018 seront imputables uniquement sur l'IFI 2019.

Chaque situation est bien entendu particulière et nécessite un accompagnement personnel. Votre gérant privé se tient à votre disposition pour étudier l'intérêt de réaliser certaines opérations.

Achévé de rédiger le 30 septembre 2017

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 gérant privé 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