

LETTRÉ DE CONJONCTURE

 Meeschaert
Gestion Privée

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
Nancy 03 83 39 10 80
Nantes 02 40 35 89 10
Paris 01 53 40 20 20
Toulouse 05 61 14 71 00
www.meeschaert.com

Première société de gestion privée indépendante. Créée en 1935, 170 collaborateurs.

1^{er} trim. 2013

SOMMAIRE

Edito.....	p.1
Recommandations.....	p.1
Récompenses	p.1
Les marchés	p.2
Points de vue	p.3
Actualités	p.4

RECOMMANDATIONS

DE MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT

Actions	7
Obligations	3
Monétaire	1

1 Pondération minimum
10 Pondération maximum

RÉCOMPENSES 2013

Les gestions de Meeschaert Asset Management se distinguent.

Le fonds MAM Terra Nova est classé parmi les meilleurs de sa catégorie Actions internationales - secteur environnement avec une performance de 21,52 % sur un an (2^e fonds sur 50) et une volatilité de 8,86 % sur la même période (1^{er} fonds sur 50).

Source Meeschaert Asset Management et Europerformance au 01/03/2013.

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 « NEWSLETTER inscrivez-vous »).

EDITO

Les indicateurs traditionnels ne sont plus tout à fait pertinents

Le sens des marchés

Depuis quelques semaines, même si la tendance de fond reste bonne, il semble que les marchés financiers s'apparentent plus à une girouette qu'à un taureau au pied d'airain. Nous sommes entrés dans ces périodes d'incertitude où le moindre événement entraîne des hausses subites et des baisses impromptues. De façon objective, si nous regardons le comportement des trois grands marchés, celui des changes, des actions et des taux d'intérêt, leurs récentes évolutions peuvent paraître paradoxales et nous amener à une certaine forme de prudence.

Un marché qui ne fonctionne plus comme par le passé

La baisse de l'euro et la hausse des actions en Europe est un phénomène nouveau et si l'on y ajoute la baisse des taux long terme des pays tels que l'Allemagne, les Pays-Bas et dans une moindre mesure la France, cela peut nous laisser perplexes.

Nos références de marché ne fonctionnent plus comme par le passé. Il est donc probable que nous soyons entrés dans ces nouvelles phases où les indicateurs traditionnels tels que la volatilité, l'évolution des taux ou des changes ne sont plus tout à fait aussi pertinents dans la déter-

mination du sens des Bourses. A ce sentiment de prudence se mêlent les incertitudes engendrées par la crise qui se déroule à Chypre. Le remède de cheval et la politique de restructuration du secteur bancaire chypriote demandés par la BCE inquiètent le marché non pas tant par leurs conséquences directes mais par les dommages collatéraux qu'ils pourraient déclencher.

En d'autres termes les mesures de rétorsion envisagées par les Russes, frustrés de devoir abandonner une partie de leur dépôt, pourraient avoir une influence néfaste sur la tenue de l'euro et des Bourses européennes. Peut-être tout cela sera-t-il anecdotique dans quelques semaines : comme l'absence d'un gouvernement en Italie, les Belges ont bien prouvé qu'ils pouvaient s'en passer, ou comme le peu d'émotion des Américains devant des coupes budgétaires qui finalement arrangent tout le monde puisque personne n'en a pris la décision.

Etrange période où rien ne semble perturber l'optimisme sous-jacent des marchés qui ont, une fois n'est pas coutume, une vision à plus long terme.

Philippe Troesch, directeur des gestions de
Meeschaert Asset Management

ALLOCATION D'ACTIFS

En début d'année, nous avons exprimé notre prudence vis-à-vis des actions notamment en raison des bonnes performances de l'année 2012. Aujourd'hui, au regard des performances boursières relativement pauvres, nous maintenons notre réserve. Sur les marchés obligataires, les dernières évolutions montrent une relative inquiétude des investisseurs, mais nous demeu-



Philippe Troesch
Directeur des gestions

rons relativement négatifs sur le niveau des taux long terme qui pourraient se tendre dans la deuxième partie de l'année notamment aux USA. En ce qui concerne la répartition géographique, nous pensons que l'Europe reste un bon placement, la Suisse en particulier. Les Etats-Unis, malgré une valorisation assez élevée (quatorze fois les bénéfices en moyenne), pourraient bénéficier d'une appré-

ciation du dollar. Au niveau des matières premières, nous n'anticipons pas de grand mouvement sur l'or ou sur le pétrole qui devraient évoluer autour de 1 600 dollars pour l'once et de 95 dollars pour le baril. Enfin sur les marchés des changes, la tendance est plutôt à la hausse du dollar contre euro et d'une façon générale à un certain affaiblissement de la monnaie européenne contre toute devise.

OBLIGATIONS



Benoît Vesco
Responsable des gestions taux

Les derniers développements en zone euro, avec notamment les élections italiennes et la crise chypriote, ont été à nouveau sources d'incompréhensions et de blocages politiques. Pour autant, les taux d'emprunt des obligations des Etats d'Europe périphérique sont restés contenus et ceux des

autres pays, dont la France, à des niveaux historiquement bas. Dans un contexte où les marchés obligataires sont à la recherche de rendement, les taux d'emprunt des obligations d'émetteurs privés restent très bas. Les investissements des fonds se réalisent principalement sur les obligations convertibles et

classiques d'entreprises privées de notation moyenne. Ces émetteurs voient leur santé financière s'améliorer alors que leurs emprunts conservent des rendements intéressants.

Performances des fonds arrêtées au 25 mars 2013	2013	1 an	3 ans	5 ans
MAM High Yield	0,55 %	9,74 %	20,26 %	41,01 %
Indice Merrill Lynch Euro High Yield BB-B Constrained en euros*	1,66 %	14,59 %	33,22 %	53,78 %
MAM Obli Convertibles	-0,12 %	-5,32 %	9,58 %	18,40 %
Indice Exane Convertibles zone euro en euros*	0,75 %	8,44 %	8,18 %	6,18 %

* Indices en euros et dividendes non réinvestis et/ou coupons réinvestis

ACTIONS

Les obstacles étaient nombreux (Italie, Chypre, « fiscal cliff », etc.) et pourtant les marchés d'actions ont trouvé la force pour progresser et conserver le terrain conquis, voire battre leurs records historiques aux Etats-Unis. Preuve en est que les actions ont recouvré une dynamique positive et un réel attrait de

la part des investisseurs. Rien n'est simple, et la faiblesse persistante de l'économie européenne est un obstacle, ou au moins un frein, à un mouvement hausier plus rapide. Toutefois, les marchés ont déjà pris note que les économies de la zone euro connaîtront une nouvelle année sans crois-



Sébastien Korchia
Responsable des gestions actions

sance et que les entreprises savent travailler depuis longtemps dans un tel environnement. Enfin, la BCE jouit désormais d'un très fort crédit et apparaît sans aucun doute comme la garante contre des baisses fortes des actions, ce qui fait une grande différence avec les périodes précédentes.

Performances des fonds arrêtées au 25 mars 2013	2013	1 an	3 ans	5 ans
MAM Europa Select	3,16 %	7,89 %	15,38 %	10,95 %
Indice MSCI Euro en Euros*	2,18 %	7,14 %	-3,77 %	-28,48 %
MAM America Growth	6,82 %	7,46 %	40,56 %	68,46 %
Indice S&P Global Info Tech en euros*	5,72 %	2,18 %	27,54 %	44,15 %

* Indices en euros et dividendes non réinvestis et/ou coupons réinvestis

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées, les performances, classements, prix et volatilités passées ne sont pas un indicateur fiable des performances, classements et prix futurs. 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 ». Meeschaert Asset Management est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 0400025. S.A. à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 125 000 euros. Siège social : 12, Rond-point des Champs-Élysées - 75008 Paris - France - 329 047 435 RCS Paris. NAF 6430Z

MAM PATRIMOINE, UN FONDS FLEXIBLE DÉFENSIF

MAM Patrimoine au service de vos projets

Après le FCP MAM Optima 25-125, fonds flexible réactif, Meeschaert Asset Management a lancé un fonds flexible défensif : MAM Patrimoine.

Son objectif est de réaliser une performance supérieure à l'indice composite 15 % MSCI Euro et 85 % d'Euro MTS 1 - 3 ans. Pour y parvenir, Benoît Vesco, directeur de la gestion de taux, et Aurélien Buffault, gérant obligataire, privilégient la sécurité au travers d'un investissement pouvant atteindre 100 % sur la partie obligataire et pouvant être dynamisé par une partie actions ne pouvant dépasser 25 % du portefeuille. Cette part actions évoluera selon le rendement actuariel de la poche obligataire.

Ils construisent son allocation en fonction des caractéristiques de la poche obligataire (rendement attendu et maturité moyenne) et selon les conditions de marché. En revanche en ce qui concerne l'allocation en actions, elle s'effectue en trois étapes à partir d'une approche contrariante et systématique.

Dans un contexte de rendements bas, pourquoi investir sur des obligations ?

Les obligations, principaux supports du fonds, sont depuis plusieurs trimestres à des taux très bas, d'où un risque de hausse à court ou moyen terme.

Tout d'abord, il existe aujourd'hui une probabilité d'augmentation des taux pour les obligations d'Etat. En revanche, les entreprises privées de notation moyenne disposent d'une bonne santé financière et leurs emprunts affichent des rendements encore attractifs. Ceux-ci seront donc moins sensibles aux variations des obliga-

Les entreprises privées de notation moyenne disposent d'une bonne santé financière

tions d'Etat les mieux notées, alors que les entreprises classées AAA sont plus corrélées aux obligations d'Etat.

C'est la raison pour laquelle le fonds, investi principalement en obligations d'entreprises, comprend une part d'obligations haut rendement de 50 %. Il est ainsi considéré comme mieux protégé par rapport à une hausse des taux des Etats.

Optimiser le portefeuille grâce aux actions

La gestion systématique appliquée au portefeuille est contrariante. L'avantage d'un tel processus est de ne pas laisser de place à la partie subjective de l'évaluation du marché. Le rôle des actions dans ce fonds est de dynamiser le portefeuille. Sa sensibilité aux actions est ainsi augmentée ou réduite selon deux facteurs : le rendement à terme du portefeuille obligataire et le niveau du CAC 40.

La composition du fonds est donc optimisée selon deux méthodes complémentaires : la gestion obligataire

FOCUS

Le 9 mars 2013, Philippe Troesch, président du directoire de Meeschaert Asset Management, a animé une conférence de presse sur les gestions flexibles. Devant un auditoire de journalistes de la presse financière et patrimoniale (L'Agefi, Les Echos, Funds Magazine...), il a notamment présenté les raisons pour lesquelles l'entreprise offre désormais ce type de placement. Il a conclu en démontrant la complémentarité des fonds flexibles : MAM Optima 25 - 125 et MAM Patrimoine.

MAM Patrimoine - MAM Optima 25 -125, lequel choisir ?

Le premier est un fonds réactif majoritairement investi sur les marchés d'actions tandis que le second adopte une stratégie défensive en s'appuyant prioritairement sur les marchés obligataires. Une répartition pertinente entre ces deux supports peut ainsi permettre d'obtenir une allocation équilibrée en adéquation avec les projets de chacun.

qui utilise les techniques de l'analyse fondamentale et une gestion systématique pour la poche actions.

Comment la part actions évolue-t-elle ?

La part actions évolue en fonction de deux critères. A partir du rendement obligataire à terme et de la maturité moyenne du portefeuille calculés à tout instant, une part actions maximale est déterminée afin de préserver le capital investi.

Ensuite, de façon systématique, le niveau des marchés mesuré via l'indice CAC 40 détermine la part potentielle en actions en fonction d'un palier prédéterminé. Chaque passage d'un palier définit un nouveau seuil (ou une nouvelle part).

La part finale en actions dans le portefeuille sera le minimum des deux parts obtenues.

Cette approche amène à augmenter la part actions quand les marchés sont bas et à prendre ses profits quand les marchés progressent.

COMMENT OPTIMISER LA TRANSMISSION DE VOTRE PATRIMOINE ?



Les réformes menées ces dernières années ont considérablement alourdi le coût de la transmission du patrimoine. Toutefois, de nombreux outils permettent de le réduire et plus que jamais, il est important d'anticiper sa transmission.

Laurent Desmoulière
Directeur de l'ingénierie patrimoniale

UN ALOURDISSEMENT DE LA FISCALITÉ...

Ces dernières années, les mesures suivantes ont été adoptées :

- Baisse de 159 325 à 100 000 euros de l'abattement entre parents et enfants.
- Hausse du délai de rappel fiscal de six ans à quinze ans.
- Suppression des réductions de droits de donation.
- Augmentation des dernières tranches du barème des droits de succession.

... QU'IL EST POSSIBLE D'OPTIMISER.

Il est tout d'abord nécessaire de définir les objectifs du conjoint survivant et notamment sa protection. Ce dernier est exonéré de droits, mais une succession conduit à une situation de propriété partagée (indivision ou démembrement de propriété) entre les héritiers. Une réflexion sur le régime matrimonial peut être menée afin de lui attribuer les biens nécessaires au maintien de son niveau de vie et d'équilibrer les patrimoines pour réduire le coût de la transmission.

Parallèlement, les opérations suivantes peuvent être étudiées :

- la réalisation de donations en nue-propriété réduit la base taxable,
- en plus de l'abattement de 100 000 euros, **le don familial de sommes d'argent** est exonéré dans la limite de 31 865 euros sous conditions.

Il est désormais possible de réincorporer des donations antérieures dans une donation transgénérationnelle.

Enfin, comparée au barème des droits de succession, la fiscalité de l'assurance-vie reste favorable, notamment pour les primes versées avant 70 ans.

Attention, pour que l'assurance-vie conserve son efficacité, il faut faire évoluer ses clauses bénéficiaires dans le temps.

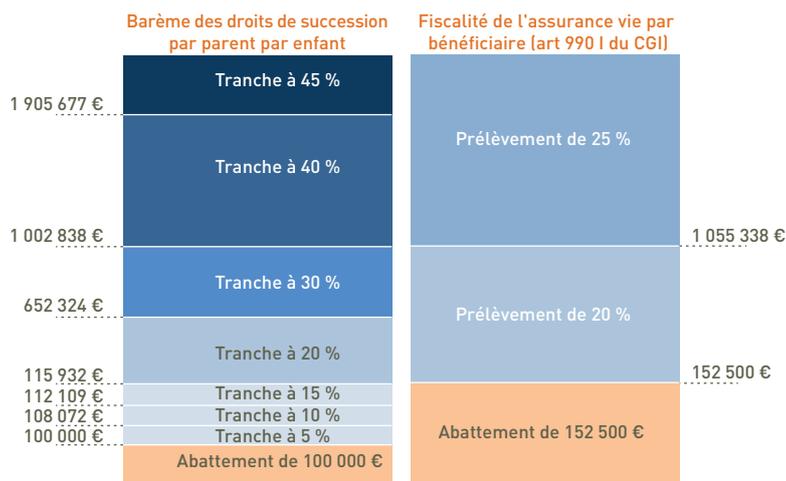
Compte tenu de l'allongement de l'espérance de vie, la réalisation d'un « saut de génération » entre grands-parents et petits-enfants doit être intégrée dans la réflexion. Les avantages sont nombreux :

- bénéficier de l'abattement de 31 865 euros en cas de donation de grands-parents à petits-enfants.
- multiplier l'abattement de 152 500 euros par bénéficiaire en assurance-vie.
- éviter une double taxation aux droits de succession dans le cas où les enfants réfléchiraient eux-mêmes à anticiper leur transmission.

Une étude sur les mesures de protection des petits-enfants peut être menée. Par exemple, un pacte adjoint à la donation empêchera toute utilisation des fonds donnés avant un certain âge sans l'accord du donateur.

Il est désormais possible de réincorporer des donations antérieures dans une donation transgénérationnelle en attribuant aux petits-enfants le bien antérieurement donné aux parents, avec un régime fiscal très favorable.

Enfin, la transmission d'entreprise dans le cadre du dispositif Dutreil permet de bénéficier d'un abattement de 75 % de la base taxable. Par ailleurs, le paiement différé et fractionné des droits moyennant le paiement d'un taux d'intérêt est particulièrement attractif puisque, compte tenu du contexte économique actuel, le taux d'intérêt légal est nul pour 2013.



Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information.

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 ou un conseil en investissement. De même ce document ne constitue en aucun cas une sollicitation d'achat ou de vente des services financiers sur lesquels il porte. Les informations juridiques ou fiscales auxquelles il est fait référence ne constituent en aucun cas un conseil ou une recommandation. Elles doivent être utilisées en conjonction avec un avis professionnel dans la mesure où les dispositifs fiscaux cités dépendent de la situation individuelle de chacun et sont susceptibles d'être modifiés ultérieurement. A cette fin, votre conseiller Meeschaert Gestion Privée reste à votre disposition.

Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par Financière Meeschaert. Toutefois, leur précision et leur exhaustivité ne sauraient être garanties par la Financière Meeschaert.

Financière Meeschaert décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faite des présentes informations générales.

Toute reproduction ou diffusion, même partielle, de ce document est interdite.