

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.

2^e 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.



Les gestions d'actions se positionnent 22^e sur 278 de l'Alpha League Table 2013.

La notation repose sur l'alpha, le potentiel de perte extrême et la persistance de la performance.

Source EuroPerformance - Edhec 2013, données au 14/12/2012.

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

Dans un monde qui change, nous avons une responsabilité



Cédric Meeschaert
Président du directoire
Meeschaert Gestion Privée

De nombreuses initiatives leur ont succédé, depuis la création il y a trente ans du 1er fonds éthique français, le FCP Nouvelle Stratégie 50 :

- L'action des gérants de Meeschaert Asset Management et leur vote aux assemblées générales des sociétés sélectionnées dans nos gestions sont une preuve supplémentaire de notre engagement.

- Le développement de fonds de partage dont la croissance des actifs profite notamment à des causes correspondant aux aspirations et aux sensibilités spécifiques.

- Notre réflexion permanente sur la pertinence des critères définissant les gestions responsables, pour intégrer les évolutions techniques et sociales.

Pour toutes nos équipes, quels que soient les métiers sur lesquels nous opérons - gestion privée, gestion d'actifs, family office, private equity - le sens donné à nos investissements, associé à la performance, est un vrai moteur pour agir de façon responsable tant vis-à-vis de nos clients que de nos collaborateurs et de la société en général. »

« Plus que jamais, nous évoluons dans un monde économique et financier en constante mutation. Face à un contexte de crise sans précédent, dans une industrie de la finance régulièrement décriée, conserver le cap, en préservant et réaffirmant nos valeurs est crucial.

Car nous sommes convaincus que chacun - entreprise, famille, institution ou investisseur privé - détient un pouvoir, qui est aussi une responsabilité : celui de faire évoluer la société en s'assurant que ses placements sont en phase avec ses valeurs.

Depuis près de 80 ans, notre groupe a toujours eu à cœur d'exercer ses métiers sans perdre de vue le sens qui peut être donné à la finance.

Nos gestions ISR, dont nous sommes fiers d'être pionniers en France, en sont un bel exemple.

ALLOCATION D'ACTIFS

Le retour de la volatilité nous contraint à revoir nos allocations. Même si nous restons favorables aux actions, nous sommes attentifs à la zone géographique et aux choix sectoriels. Les problèmes de liquidités des marchés émergents, le manque de clarté des politiques des banques centrales asiatiques nous incitent à être



Philippe Troesch
Directeur des gestions

prudents sur la zone et à limiter nos investissements. Par ailleurs sur le marché des obligations, nous adaptons nos portefeuilles à un environnement de hausse des taux en sélectionnant des obligations à durée courte. La proportion d'actifs monétaires pendant cette période pourrait augmenter de façon tactique en attendant

de trouver des opportunités d'investissement. Sur le marché de l'or nous restons baissiers, mais nous pourrions entrer dans des zones d'achat si le mouvement s'accroissait. Enfin, nous pensons que la reprise en Europe ne sera possible dans son intensité et dans sa durée que par une baisse de la devise européenne.

OBLIGATIONS



Benoît Vesco
Responsable des gestions taux

En envisageant la future réduction de son soutien monétaire, la Réserve fédérale américaine a suscité, en fin de trimestre, un mouvement de tension obligataire. Ce discours, somme toute légitime, allié à des statistiques reflétant une croissance économique encore fragile, a servi

de prétexte aux marchés pour enclencher une normalisation des taux d'Etat anormalement bas. Les autorités monétaires américaines s'appuient sur une amélioration de la croissance pour justifier ces actions futures. Si, à court terme, l'ensemble du marché obligataire se trouve pénalisé,

les obligations d'entreprises vont retrouver peu à peu des rendements attractifs et bénéficieront de cette embellie conjoncturelle. Les obligations convertibles, sensibles en partie aux évolutions des marchés d'actions, offrent elles aussi, à moyen terme, des perspectives favorables.

Performances des fonds arrêtées au 21 juin 2013	2013	1 an	3 ans	5 ans
MAM High Yield	0,00 %	10,46 %	20,80 %	37,37 %
Indice Merrill Lynch Euro High Yield BB-B Contrained en euros*	1,50 %	16,52 %	35,57 %	45,56 %
MAM Obli Convertibles	0,12 %	9,12 %	13,23 %	20,17 %
Indice Exane Convertibles zone Euro en euros*	1,64 %	12,38 %	14,89 %	6,57 %

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

ACTIONS

La période actuelle est marquée par une forme de normalisation des flux financiers suite à la décision de la banque centrale américaine (FED) de retirer très progressivement l'arsenal non conventionnel de sa politique monétaire. Ainsi, des masses importantes de capitaux sortent de classes d'ac-

tifs surpeuplées (obligations, émergents, matières premières...), générant à court terme de la volatilité. Pour autant, cette mesure est en fait un signe très encourageant. Car si l'économie américaine ne nécessite plus de « perfusion » monétaire, cela signifie qu'elle se porte mieux. Quand la première



Sébastien Korchia
Responsable des gestions actions

économie du monde se porte bien, toute la planète en profite. Dès lors, au-delà des mouvements erratiques de court terme, les actions ne peuvent que bénéficier de cette embellie qui se confirme au travers de son cortège d'effets vertueux sur l'activité des entreprises et la qualité des actifs bancaires.

Performances des fonds arrêtées au 21 juin 2013	2013	1 an	3 ans	5 ans
MAM Terra Nova	12,05 %	20,76 %	17,92 %	2,09 %
Indice DJ World Sustainability en euros*	2,20 %	10,30 %	8,73 %	4,99 %
MAM Entreprises Familiales	3,63 %	13,94 %	5,91 %	5,61 %
Indice CAC All Tradable en euros*	1,34 %	18,07 %	2,35 %	-13,73 %

* 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 AMERICA : MISEZ SUR LA SANTÉ DE L'ÉCONOMIE OUTRE-ATLANTIQUE

Aujourd'hui, les Etats-Unis bénéficient de fondamentaux en nette amélioration. Ceux-ci sont d'ailleurs salués par les performances des marchés financiers depuis le début de l'année. Le pays a renoué avec la croissance et reprend sa place de marché leader, plus robuste et moins volatil. On y retrouve une dynamique d'innovation indispensable dans la conjoncture actuelle.

Explications de Gregori Volokhine, président de Meeschaert Financial Services, gérant par délégation du FCP MAM America.

Pour ces raisons à la fois fondamentales et techniques, il paraît opportun d'investir dans cette zone géographique et économique que Meeschaert Asset Management connaît bien et pratique avec succès depuis de nombreuses années au travers de différents fonds. Pour être encore plus proche de son marché, elle a d'ailleurs souhaité déléguer la gestion du FCP MAM America à la filiale du groupe, basée à New York, Meeschaert Financial Services, dirigée par Gregori Volokhine.

Né de la fusion (effective le 15 juillet 2013) de deux fonds d'actions internationales, MAM America Growth et MAM Universalis, MAM America s'appuie sur un track record de grande qualité de plus de 10 ans.

L'objectif de MAM America est d'investir principalement sur le marché américain et de créer de la valeur ajoutée en se positionnant sur des titres à fort alpha et des secteurs tels que la technologie, la bio technologie, la santé, les médias, l'internet ou la distribution.

Ainsi, l'équipe de gestion de Meeschaert Financial Services recherche des entreprises présentant des fortes



Gregori Volokhine
Président de
Meeschaert
Financial Services

Une approche
« Core-Satellite » unique

FOCUS

L'économie américaine montre de plus en plus de signes de bonne santé. D'une part, malgré le « fiscal cliff », le PIB devrait progresser d'environ 2 % en 2013 et s'améliorer encore dans les années à venir. D'autre part, la population américaine augmente et se renouvelle avec une place de plus en plus prépondérante occupée par l'immigration hispanique et asiatique. Ce point est très favorable à la consommation.

Enfin, les États-Unis sont de moins en moins dépendants en matière d'énergie avec l'avènement du gaz de schiste. Concrètement, cela signifie qu'ils auront de moins en moins besoin de réaliser des importations de pétrole, ce qui va continuer d'améliorer leur déficit budgétaire qui a déjà baissé de 250 milliards de dollars en 2013.

croissances de leur bénéfice et de leur chiffre d'affaires et des rentabilités de capitaux propres élevées, gage d'une bonne santé financière.

La gestion est basée sur une allocation « Core-Satellite » dont le processus d'investissement s'articule en deux parties.

Le but de la première étape est de sélectionner des valeurs qui constitueront le cœur ou « Core » du fonds. Celui-ci, composé d'une dizaine de titres, devrait peser pour environ 50 % dans l'actif global. Ils proviendront d'actions de l'indice Dow Jones grâce à un filtre quantitatif permettant une sélection « Bottom up ».

La deuxième étape consiste à s'intéresser à des secteurs « satellites ». L'équipe de gestion détermine un nombre limité de secteurs et, pour chacun d'eux, choisit trois valeurs offrant des résultats à la hausse et bénéficiant de la dynamique de l'économie américaine.

Dans le domaine de l'immobilier, elle pourrait choisir Home Depot, qui fournit un grand nombre de petites

entreprises du bâtiment du continent nord-américain. Starwood, importante chaîne hôtelière outre-Atlantique, pourrait également faire partie de sa sélection étant donné l'importance de son parc.

Géré de manière active, le fonds aura une flexibilité importante par rapport à son indice de référence, le Dow Jones Industrial Average Total Return Index et ne devrait pas excéder 25 à 30 valeurs pour un maximum de 10 % de liquidités.

Le fonds n'offre ni garantie, ni protection du capital initial : l'investisseur est exposé au risque de perte en capital. L'allocation d'actifs est construite en fonction des anticipations de l'équipe sur les marchés et des risques liés aux classes d'actifs : risque action et de change, risque lié à la gestion discrétionnaire. La survenance de l'un de ces risques peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Pour une information complète sur les risques, merci de vous référer au Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI) du fonds.

LOI DE FINANCES POUR 2014 : LES MESURES PATRIMONIALES ATTENDUES



La Loi de Finances pour 2013 votée en fin d'année dernière a modifié en profondeur la fiscalité de l'épargne. Celle pour 2014, dont le projet sera dévoilé en septembre, devrait à nouveau changer les règles du jeu en matière de fiscalité du patrimoine.

Laurent Desmoulière
Directeur de l'ingénierie patrimoniale

Si plusieurs réformes annoncées sont encore au stade de la réflexion, d'autres, présentées ici, ont fait l'objet de commentaires plus précis. Attention cependant, même si ces mesures ont été annoncées par le président de la République, elles doivent encore être discutées à l'Assemblée Nationale puis au Sénat. **Ce n'est que lors du vote définitif, fin décembre, que nous en connaissons le contenu exact.**

UN RENFORCEMENT DES AVANTAGES DU PEA

Le PEA permet de gérer un portefeuille d'actions dans un cadre fiscal favorable puisque seuls les retraits sont imposés, et uniquement aux prélèvements sociaux, si le plan a plus de cinq ans d'existence. Epargné par la Loi de Finances 2013, ses avantages devraient être renforcés par celle de 2014. Il est en effet envisagé une augmentation du plafond de versement de 132 000 à 150 000 euros et la possibilité de verser 75 000 supplémentaires dans un compartiment dédié à l'investissement dans des PME.

UNE MODIFICATION ATTENDUE DU RÉGIME DE L'ASSURANCE-VIE

La Loi de Finances pour 2014 pourrait modifier le régime de l'assurance-vie, mais les choix définitifs ne sont pas encore arrêtés. Malgré ces incertitudes, il est probable que l'as-

Les vendeurs de biens bâtis, pourraient profiter du retour à l'exonération des plus-values immobilières au bout de 22 ans de détention.

surance-vie demeure un mode de détention à privilégier.

UNE NOUVELLE RÉFORME DE LA FISCALITÉ DES PLUS-VALUES SUR VALEURS MOBILIÈRES

Après un vote « à rebondissements », la Loi de Finances pour 2013 a fait évoluer en profondeur la fiscalité des plus-values sur valeurs mobilières en instituant un régime de droit commun complexe coexistant avec de nombreux régimes particuliers. François Hollande a dévoilé fin avril une nouvelle réforme d'envergure. Les mesures annoncées, qui maintiendraient le principe d'une imposition des plus-values au barème de l'impôt sur le revenu, introduiraient deux régimes d'abattements distincts.

Ils pourraient aller jusqu'à 65 % dans le régime de droit commun et 85 % dans le cas du régime spécifique.

Ces changements simplifient la règle en supprimant les régimes dérogatoires et allègent le montant de l'impôt dans certains cas, cependant :

- Les abattements sont difficilement applicables dans le cadre d'une gestion active d'un portefeuille et les titres détenus depuis peu restent taxés autour de 60 % pour les personnes qui disposent de revenus importants.
- Les opérations réalisées en 2013 sont sous le coup d'une insécurité fiscale forte. Il a en

effet été annoncé que la nouvelle règle serait rétroactive au 1^{er} janvier 2013 et de nombreuses questions se posent sur ses modalités d'application. En tout état de cause, la gestion d'un portefeuille titres en direct reste à éviter compte tenu d'une fiscalité élevée sur les intérêts, dividendes et plus-values perçus en direct.

UN AMÉNAGEMENT DE LA FISCALITÉ DES PLUS-VALUES IMMOBILIÈRES

Après la censure du Conseil Constitutionnel fin 2013 des mesures visant à modifier la fiscalité des plus-values immobilières, le gouvernement devrait revoir sa copie dans le cadre de la Loi de Finances pour 2014.

Les vendeurs de biens bâtis, s'ils peuvent retarder la vente de quelques mois, pourraient profiter du retour à l'exonération des plus-values immobilières au bout de 22 ans de détention et le bénéfice d'un abattement exceptionnel sur leur plus-value en 2014 annoncés par M. François Hollande. Au contraire, les propriétaires de terrains devraient voir leur fiscalité se durcir, avec une suppression du bénéfice de l'abattement pour durée de détention, et ont sans doute intérêt à accélérer la mise en vente de leur bien.

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