

LETTRE DE CONJONCTURE

PREMIÈRE SOCIÉTÉ DE GESTION PRIVÉE INDÉPENDANTE. CRÉÉE EN 1935, 170 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
NANCY 03 83 39 10 80 | NANTES 02 40 35 89 10 | PARIS 01 53 40 20 20 | TOULOUSE 05 61 14 71 00

ÉDITORIAL

DE L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE À L'INVESTISSEMENT HUMAINEMENT RESPONSABLE



Philippe Troesch
Président du Directoire
de Meeschaert Asset
Management

« Le capitalisme fondé sur la libre entreprise est un système extraordinairement puissant pour provoquer, capter et multiplier l'ingéniosité humaine et l'industrie permettant de créer de la valeur pour les autres. Il doit être fondé sur un système éthique basé sur la création de valeur pour toutes les parties-prenantes* ».

En opposant l'activité économique traditionnelle centrée sur le profit (« traditional profit-centered business ») et celle qui prend en compte l'ensemble des parties-prenantes (« stakeholder-centered business »), John Mackey et Raj Sisodia souhaitent promouvoir le développement d'un « capitalisme conscient », qui serait aussi bien une source de bénéfices sociétaux que d'opportunités financières. Pour cela, chaque entreprise doit intégrer l'utilité sociale et environnementale de son activité au cœur de sa stratégie de croissance.

En nous intéressant plus à l'IHR, « Investissement Humainement Responsable », qu'à l'ISR, « Investissement Socialement Responsable », nous souhaitons participer à la promotion de ce cercle vertueux, de plus en plus étudié par des universitaires américains. Il s'agit de replacer l'Homme au centre de l'économie. Nous sommes en effet convaincus que les entreprises attachées à son respect et à des valeurs contribuant au bien commun sont celles qui seront les plus profitables dans la durée. Ainsi, sur toutes les classes d'actifs, nous recherchons dans nos investissements une certaine stabilité. Car les entreprises qui répondent à ces critères devraient à la fois traverser les crises et assurer leur développement de façon équilibrée et pérenne. Cette nouvelle approche devra nous permettre de continuer à assurer les bons choix et à délivrer de la performance. Car sans performance, notre méthodologie IHR serait vide de sens et, en quelque sorte, irresponsable. –

Philippe Troesch

* John Mackey, Raj Sisodia, « *Conscious Capitalism* », Harvard Business Review Press, 2014, p. 22.

SOMMAIRE

Éditorial	p. 1
Recommandations	p. 1
Performances	p. 1
Les marchés	p. 2
Points de vue	p. 3
Actualités	p. 4

Recommandations

de Meeschaert Asset Management

Actions	6
Obligations	3
Monétaire	1

1 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Performances 2014

LES GESTIONS DE MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT SE DISTINGUENT



Meilleure performance globale sur
3 ans des établissements spécialisés.



Meilleure gamme Obligations
Europe sur 3 ans des établissements
spécialisés 2009, 2010, 2011, 2012 et
2014.

Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM ou du gestionnaire ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

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

Dans la perspective de cette fin d'année, notre allocation d'actifs ne devrait pas fondamentalement évoluer. Depuis plusieurs semaines, nous sommes redevenus neutres sur toutes les classes d'actifs et avons seulement renforcé notre position sur le dollar au détriment de l'euro. Notre exposition sur les pays émergents demeure relativement prudente, avec une préférence pour la Chine. Nous nous tenons à l'écart de la Russie et de ses satellites en raison de la crise ukrainienne. Sur la partie obligataire nous restons dans une attente de remontée des taux longs, notamment aux Etats-Unis. En Europe la position de la BCE ne nous a pas convaincus d'acheter des obligations à long terme car leurs rendements offrent de moins en moins d'opportunités d'achat. Enfin, nous sommes sous-pondérés sur le métal jaune et sur les matières premières malgré le bon parcours des mines d'or depuis le début de l'année. –



Benoît Vesco
Responsable
des gestions taux

OBLIGATIONS

Mois après mois, la Réserve fédérale poursuit la réduction de son soutien monétaire et prépare le marché à une future hausse des taux directeurs. Elle conserve toutefois un discours très accommodant et indique maintenir son taux directeur inchangé « pour une période considérable de temps ». Si la menace de déflation reste présente en zone euro, Mario Draghi se montre confiant dans les mesures annoncées en juin et a profité de la réunion de septembre pour en préciser les modalités tout en abaissant légèrement ses taux directeurs.

Au final, la BCE confirme ses annonces de début juin - sans les modifier fondamentalement - qui sont pro-inflationnistes et pro-croissance et favorisent la convergence périphériques / pays « core ».

Elles confortent notre stratégie obligataire excluant les titres émis par les Etats (dont les rendements actuels sont historiquement faibles), favorisant les titres sensibles aux entreprises, le secteur bancaire ainsi que les émetteurs périphériques et les indexées taux longs. –

Performances des fonds arrêtées au 19 septembre 2014	2014	1 an	3 ans	5 ans
MAM Taux Variables ²	2,83 %	3,11 %	8,37 %	11,49 %
Indice 50 % TEC 10 capitalisé et 50 % Euribor 3 mois capitalisé ¹	0,75 %	0,82 %	1,36 %	2,56 %
MAM Obli Convertibles	2,14 %	5,05 %	23,82 %	28,02 %
Indice Exane Convertibles zone Euro en euros ¹	1,78 %	2,96 %	30,18 %	24,69 %



Sébastien Korchia
Responsable
des gestions actions

ACTIONS

Les marchés d'actions européens ont connu un été compliqué et volatil. Les indices ont reculé en moyenne de 10 % pour se reprendre courant août sur un espoir d'une seconde intervention de la BCE après celle de juin. Les indicateurs économiques se dégradant en Allemagne, en Italie et en France, Mario Draghi a annoncé une nouvelle série de baisses des taux et de mesures pour relancer l'activité. Au-delà de l'effet de surprise, les marchés n'ont pas fortement progressé comme précédemment, s'interrogeant sur l'efficacité d'une offre surabondante de liquidités apportées aux banques dans le but de relancer le crédit, face à une absence de demande de la part des agents économiques.

D'ici la fin de l'année, il est probable que les marchés soient entrés dans une zone de neutralité, protégés à la baisse par la parité euro/dollar, les flux de liquidités, le rendement des actions et limités à la hausse par leurs valorisations dans un environnement sans croissance et par les risques géopolitiques. –

Performances des fonds arrêtées au 19 septembre 2014	2014	1 an	3 ans	5 ans
MAM Asia ³	12,48 %	6,93 %	37,22 %	61,90 %
85% MSCI Asie hors Japon, 15 % Topix NTR depuis 07/11/2013 en euros ¹	15,31 %	14,03 %	35,73 %	51,68 %
MAM Entreprises Familiales ³	10,42 %	19,74 %	48,61 %	49,55 %
Indice CAC All Tradable NTR en euros ¹	6,04 %	9,36 %	56,68 %	27,12 %

¹ Coupons et dividendes réinvestis ² Changement d'indice de référence le 20 décembre 2013 ³ Changement d'indice de référence le 8 novembre 2013, les performances affichées sont celles des nouveaux indices.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées, les performances, classements, prix et volatilités passés 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 ».

INNOVATION DANS LA MÉTHODE ISR APPLIQUÉE AU FCP

MAM HUMANIS

Pionnière dans les gestions éthiques en France, Meeschaert Asset Management a créé dès 1983 le fonds Nouvelle Stratégie 50, en association avec Ethique et Investissement. Depuis, l'Investissement Socialement Responsable (ISR) s'est développé selon différentes approches qui ne répondent que partiellement à la question de la personne humaine dans l'entreprise. Ainsi, pour mettre l'investissement au service des hommes, et non l'inverse, la méthode ISR appliquée au fonds Humanis se transforme.

... La valeur partagée.

À partir d'octobre 2014, une méthode ISR innovante, appliquée à la gestion du FCP MAM Humanis complète la démarche menée depuis plus de trente ans par Meeschaert Asset Management. Elle se base principalement sur le concept universitaire de « Création de Valeur Partagée », à savoir le lien indissociable qui existe entre le progrès social et le succès économique durable d'une entreprise.

Elle consiste à sélectionner des émetteurs selon une triple approche : pondération sectorielle, classement des entreprises et intégration positive.

La pondération sectorielle favorise les domaines qui valorisent les « biens communs », tout en réduisant l'exposition aux activités qui ont un impact négatif sur ces derniers. Tous les enjeux cruciaux à l'échelle planétaire pour la préservation et l'amélioration de la vie humaine (accès à l'eau, alimentation, réduction des risques sanitaires, conservation environnementale, sécurité...) y sont intégrés. Les équipes de gestion s'appuient notamment sur les travaux réalisés par des organisations internationales, afin d'identifier les opportunités et risques associés (Forum économique mondial, OCDE...).

Le classement des entreprises sélectionne les émetteurs les plus performants en matière sociale et environnementale. Au-delà de l'analyse ESG classique, il s'agit de mettre en valeur les entreprises qui répondent aux critères de la « Création de Valeur Partagée », c'est-à-dire qui définissent leur stratégie dans une perspective de développement social et environnemental sur le long terme. Cette approche vise donc à identifier des sociétés innovantes, proactives, avec un projet managérial de qualité.

En complément, l'intégration positive sélectionne des entreprises de taille moyenne, dont le projet économique comporte une forte valeur ajoutée sociale ou environnementale. De nouvelles thématiques sont ainsi privilégiées telles que la santé, la gestion de la dépendance, l'éducation...

Ces trois étapes sont au cœur du nouveau processus de sélection ISR. Elles se concrétisent par la définition d'un périmètre d'investissement qui se compose d'environ 50 % des entreprises évaluées. Cette approche prospective et dynamique s'attache à garder le cap sur une dimension fondamentale de l'ISR : investir dans l'économie réelle, en encourageant les acteurs économiques qui participent à une croissance durable et plus humaine. -

FOCUS



Depuis le lancement du premier fonds éthique, la gestion ISR s'est enrichie d'autres FCP. Créé depuis 2009, Novethic a labellisé cette année 118 fonds, dont MAM Humanis, Nouvelle Stratégie 50 et Ethique et Partage-CCFD.

Le renouvellement de la labélisation de ces fonds gérés par Meeschaert Asset Management démontre la qualité des portefeuilles, tant au niveau de l'analyse environnementale, sociale et de gouvernance, que de la transparence.

Le Label ISR Novethic est attribué aux fonds d'Investissement Socialement Responsable (ISR) dont la gestion prend systématiquement en compte des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG). Il atteste de l'impact que l'analyse ESG a sur la composition du portefeuille. Le label est attribué par le Centre de Recherche ISR de Novethic, organisme indépendant, destiné à attester aux investisseurs la qualité du processus ISR et la transparence la plus complète possible sur les produits ISR proposés.



Laurent
Desmoulière
Directeur
de l'ingénierie
patrimoniale

OPTIMISATION FISCALE ET PATRIMONIALE : QUELLES OPÉRATIONS RÉALISER AVANT LE 31 DÉCEMBRE ?

Pour optimiser la fiscalité de l'année 2014, il est important de faire un point sur sa situation patrimoniale et fiscale afin de réaliser les derniers arbitrages avant le 31 décembre.

La réalisation d'opérations de défiscalisation pour limiter l'impôt sur le revenu

L'impôt sur le revenu (IR) 2014 doit être estimé pour déterminer le montant à provisionner mais aussi pour étudier l'opportunité de réaliser des investissements de défiscalisation. Attention cependant, le plafond global des « niches fiscales » est limité à 10 000 euros. Il comprend la majorité des dispositifs ouvrant droit à réduction d'impôt y compris celle pour emploi d'un salarié à domicile. Cette précaution prise, il est possible de mettre en place des solutions conciliant une nécessaire diversification patrimoniale et une optimisation fiscale.

Dans l'hypothèse où des revenus exceptionnels seraient perçus en 2014, des dispositifs¹ dont l'avantage fiscal n'entre pas en compte dans le plafond global peuvent être envisagés. Ce sera notamment le cas d'un investissement immobilier sous le dispositif du Monument Historique qui permet de bénéficier d'un déficit imputable sur l'ensemble des revenus ou Malraux qui ouvre droit à une réduction d'impôt.

Valeurs mobilières des arbitrages à pratiquer

Les opérations à réaliser sur des valeurs mobilières

L'analyse des comptes sur l'année écoulée doit permettre de déterminer les éventuels arbitrages de fin d'année à effectuer. Attention, la fiscalité des plus-values sur actions a été réformée en profondeur l'année dernière. En particulier, les règles d'imposition au barème de l'impôt sur le revenu et les systèmes d'abattements complexes pour déterminer la plus-value imposable ou la moins-value imputable obligent à adopter de nouveaux réflexes. Les questions suivantes peuvent alors se poser :

- Faut-il concrétiser des moins-values latentes pour les imputer sur des plus-values déjà réalisées depuis le début de l'année ?
- Au contraire, doit-on matérialiser des plus-values pour les imputer sur des moins-values en report,

notamment celles datant de 2004 dont la dernière année d'imputation est 2014 ?

- Faut-il concrétiser la moins-value latente des titres détenus depuis moins de deux ans pour éviter une réduction de l'abattement pour durée de détention ?

Réduire son assiette ISF

Réduire la base du patrimoine imposable pour réduire son ISF

Enfin, en matière d'Impôt de Solidarité sur la Fortune (ISF), si la déclaration devra être déposée entre fin mai et mi-juin 2015, sa base de calcul correspondra au patrimoine valorisé au 1^{er} janvier 2015. Les opérations visant à sa diminution ne sont généralement pas anodines et doivent être réfléchies en amont. A titre d'exemple, en fonction des objectifs et de la composition du patrimoine, les opérations suivantes pourront être étudiées :

- La réalisation de donations en pleine propriété ou en usufruit au profit d'enfants majeurs. Pour rappel, en plus de l'abattement de 100 000 euros par parent et par enfant, il est possible de transmettre 31 865 euros dans le cadre du dispositif de « don manuel de sommes d'argent » au profit de chaque enfant ou petit-enfant.
- La sélection de placements exonérés d'ISF comme par exemple un investissement en nue-propiété pour réduire son IR et ISF futurs.
- Enfin, ceux qui détiennent des participations dans des entreprises pourront mettre en place un engagement collectif de conservation avant la fin de l'année visant à bénéficier d'un abattement de 75 % sur la valeur des titres à retenir pour le calcul de l'ISF.

Face à la complexité de la législation fiscale et pour répondre au mieux aux situations particulières de chacun, il est important d'être accompagné dans la sélection, puis la mise en œuvre, des opérations adaptées. –

¹ Hors dons aux œuvres et investissements Malraux qui ne sont pas visés par le plafonnement global des niches fiscales et dispositifs SOFICA et Outre-Mer dont les plafonds sont relevés.