

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 | STRASBOURG 03 88 61 34 46 | TOULOUSE 05 61 14 71 00

ÉDITORIAL

1935-2015 : 80 ANNÉES DE FINANCE RESPONSABLE À VOTRE SERVICE



Cédric Meeschaert
Président du directoire

« En 2015, cela fera 80 ans qu'Emile Meeschaert aura créé, à Roubaix, la Société d'Etudes et de Gestion Financière Meeschaert devenue par la suite le groupe Meeschaert. En 1935, la crise de 1929 vient de succéder à la première guerre mondiale, et la France s'enfonce dans des difficultés économiques durables et profondes entraînant nombre de licenciements. C'est dans ce contexte si particulier que mon grand-père a d'abord souhaité venir en aide aux familles du Nord.

Quelques années plus tard en septembre 1941, il lance le premier bulletin « Savoir Acheter, mais aussi Savoir Vendre » dont la parution a été rapidement arrêtée par les autorités allemandes, dès le numéro 3 daté de décembre.

Quand mon père, Luc Meeschaert, rejoint l'entreprise en 1965, elle compte plus de cent collaborateurs dans cinq régions françaises et en Belgique.

J'ai souhaité partager avec vous ces quelques pages de l'histoire de notre famille, car c'est grâce à votre confiance que notre Maison pratique encore aujourd'hui son métier d'investisseur responsable, engagé à vos côtés depuis 80 ans.

Pour que cet anniversaire important soit présent, au quotidien, tout au long de l'année 2015, je suis heureux de vous dévoiler le label symbolisant ce moment phare dans la vie de notre groupe. Il appuie aussi notre volonté de vous accompagner au travers des générations, pour pérenniser votre patrimoine en le mettant au service de vos projets.

J'en profite pour vous souhaiter ainsi qu'à vos proches une merveilleuse année 2015. - >>>

Cédric Meeschaert - Président du directoire

SOMMAIRE

| | |
|-----------------|------|
| Éditorial | p. 1 |
| Recommandations | p. 1 |
| Événement | 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

Événement

ans
80
2015

Engagé à vos côtés depuis 1935, le groupe Meeschaert est heureux de célébrer ses 80 ans en 2015.

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 un contexte de forte volatilité et d'effondrement du prix du pétrole, nous avons profité des replis de marchés pour remonter notre exposition actions à un niveau de neutralité. Nous sommes notamment revenus sur le secteur pétrolier, très attaqué depuis plusieurs semaines. Sur la partie obligataire, notre allocation, assez défensive, n'a pas été modifiée. Les perspectives de remontée des taux se sont éloignées du fait de la faiblesse de l'inflation mais la question devrait se reposer dans la deuxième partie de l'année. Nous restons malgré tout positifs sur les Etats-Unis et sur notre exposition dollar, même si 2015 pourrait être plus compliquée. Les pays émergents, en particulier l'Asie, restent un placement attractif car ils devraient bénéficier de la baisse du coût de l'énergie. Enfin notre position sur l'or est toujours négative : les banques centrales notamment des pays producteurs de pétrole devraient céder une partie de leurs stocks afin de défendre leurs devises. –



Benoît Vesco
Responsable
des gestions taux

OBLIGATIONS

La forte baisse des prix du pétrole renforce les inquiétudes des investisseurs concernant le risque déflationniste. Dans ce contexte, début décembre, la BCE évoque de nouvelles mesures de soutien dont la possibilité d'acheter des obligations d'Etat. Même si leur mise en place sera complexe, la banque centrale affiche ainsi sa volonté de relancer la croissance et les anticipations inflationnistes dans la zone euro.

Cet environnement y favorise la réduction des rendements des obligations d'Etat. Les taux à 10 ans allemands et français atteignent de nouveaux records respectivement à 0,56 % et 0,86 %. Si la baisse de l'euro et celle du pétrole seront à moyen terme des soutiens importants pour stabiliser l'économie de la zone euro, à court terme, les titres d'émetteurs privés high yield ou convertibles sont pénalisés par les incertitudes économiques.

Les fonds MAM Obli Convertibles et MAM High Yield mettent ainsi à profit cette période pour investir sur des points d'entrée attractifs à moyen terme. –

| Performances des fonds arrêtées au 19 décembre 2014 | 2014 | 1 an | 3 ans | 5 ans |
|--|--------|--------|---------|---------|
| MAM High Yield | 3,13 % | 3,43% | 33,38 % | 38,86 % |
| Indice Merrill Lynch Euro High Yield BB-B Constrained ¹ | 5,76 % | 6,01 % | 47,95 % | 63,64 % |
| MAM Obli Convertibles | 1,21 % | 2,01 % | 30,00 % | 27,53 % |
| Indice Exane Convertibles zone Euro en euros ¹ | 2,79 % | 3,60 % | 35,35 % | 24,74 % |



Sébastien Korchia
Responsable
des gestions actions

ACTIONS

L'année 2014 devait connaître, selon le consensus de Place, une hausse significative et plutôt linéaire ; mais il n'en a rien été, notamment depuis l'été.

Nous avons, très tôt, mis en avant une certaine forme de prudence et de neutralité, considérant que si sur le fond la tendance à moyen terme avait toutes les raisons d'être positive, les marchés européens étaient rentrés dans un grand débat du fait d'un nombre important d'arguments économiques, monétaires ou encore géopolitiques opposés. De fait, séquences haussières et baissières de plus de 10 % n'ont cessé d'alterner.

Pour 2015, un alignement de planètes favorable semble se dessiner : un euro faible, des taux d'intérêt durablement bas et un pétrole très peu cher. Tous les ingrédients paraissent donc réunis pour redynamiser l'économie européenne et donc les résultats des entreprises et les actions. Les possibles replis, liés à des attentes trop pressantes des marchés ou encore à des perturbations géopolitiques, constitueront autant d'opportunités de réinvestissement. –

| Performances des fonds arrêtées au 19 décembre 2014 | 2014 | 1 an | 3 ans | 5 ans |
|--|---------|---------|---------|---------|
| MAM America | 10,79 % | 12,80 % | 51,42 % | 97,01 % |
| Indice Dow Jones Industrial Average Total return Index | 23,47 % | 25,36 % | 62,45 % | 89,16 % |
| MAM Entreprises Familiales | 5,97 % | 8,29 % | 51,39 % | 43,10 % |
| Indice CAC All Tradable NTR en euros ¹ | 2,13 % | 4,99 % | 51,37 % | 24,07 % |

¹ Coupons et dividendes réinvestis.

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 ».



Sébastien Korchia
Responsable
des gestions actions

INVESTIR DANS LES VALEURS FAMILIALES GRÂCE À MAM ENTREPRISES FAMILIALES

Dans un contexte économique chahuté, les entreprises familiales tirent généralement mieux leur épingle du jeu que leurs concurrentes. Créé en 2002, le fonds MAM Entreprises Familiales représente une sélection d'entreprises de toutes tailles.

La centaine de valeurs sélectionnées a pour dénominateur commun un actionariat à dominante familiale. On y retrouve des grandes entreprises comme Michelin ou Bouygues ainsi que des plus petites capitalisations telles que Bonduelle ou Bénéteau. Aucune société du secteur bancaire ne répond aux critères de sélectivité.

Tout au long de l'année 2014, le fonds a surperformé le marché des actions. En outre, grâce à la forte diversification du FCP et à sa sélectivité, MAM Entreprises Familiales a une volatilité très inférieure à celle de son indice de référence.

Un investissement régulièrement récompensé par la presse :

Le palmarès des sicav et FCP sur 1, 3 et 5 ans du magazine Le Revenu* a classé MAM Entreprises Familiales C premier de la catégorie « Actions France ». Cette position a été confirmée au cours de huit semaines ces six derniers mois.

* Publications le 22 août, 19 septembre, 26 septembre, 03 octobre, 24 octobre, 31 octobre, 14 novembre et 21 novembre 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.

... Hermès, Iliad, Kering...un point commun, un capitalisme conquérant.

Les forces des entreprises familiales sont multiples. Leur vision de « bon père de famille » permet aux entreprises d'adopter une stratégie de long terme. De plus, leur management se révèle à la fois stable et impliqué. Par ailleurs, on peut aussi mettre en avant l'endettement de ces sociétés qui est plus faible que la moyenne de leurs secteurs.

Hermès, Iliad, Kering...un point commun, un capitalisme conquérant

La prospérité d'entreprises comme L'Oréal ou Hermès devenues des « success-stories » et dont les familles ont gardé le contrôle à travers les âges illustre bien la réussite et la pérennité du modèle d'entreprise familiale. D'autres, comme Iliad (créée par Xavier Niel), ont su rapidement devenir des géants. Le groupe Kering représente quant à lui la capacité d'adaptation des dirigeants. D'abord négociante de bois, la société s'est transformée (devenue PPR) en se spécialisant dans la distribution. Aujourd'hui recentrée dans le luxe, avec la marque Gucci, Kering symbolise parfaitement le succès d'un management dans un secteur très porteur.

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.-

FOCUS

Meeschaert : Une entreprise familiale

Née en 1935 le groupe Meeschaert est dirigé depuis son origine par trois générations successives d'entrepreneurs. D'abord aux côtés des familles du Nord lors de la création de la société, Emile Meeschaert est allé à leur rencontre jusqu'au Etats-Unis pour comprendre et analyser leurs méthodes de travail et leurs modèles organisationnels. Plus tard au milieu des années 60, Luc Meeschaert faisait évoluer l'activité vers celle d'agent de change. Aujourd'hui, Cédric Meeschaert, toujours entouré d'un actionariat intégralement familial, continue le développement de l'entreprise à travers le lancement de nouvelles entités comme Meeschaert Capital Partners dédiée à l'investissement dans les sociétés non-cotées. Avec ce nouveau métier, Meeschaert innove encore en créant le premier fonds français non-coté de partage.



Laurent
Desmoulière
Directeur
de l'ingénierie
patrimoniale

LOIS DE FINANCES

DES AJUSTEMENTS PLUS QUE DES BOULEVERSEMENTS

Après deux années de profondes réformes fiscales, la loi de finances pour 2015 et la loi de finances rectificative pour 2014 présentent peu de changements radicaux pour la gestion de patrimoine. Certains points, pourraient néanmoins présenter des opportunités d'investissement ou d'optimisation.

Le crédit d'impôt pour travaux énergétiques

Le crédit d'impôt pour travaux énergétiques sur les logements durables devient celui pour la transition énergétique. Son recours est facilité, son champ d'application élargi et son intérêt amplifié grâce à un taux du crédit d'impôt porté à 30 % des investissements réalisés.

Le dispositif Pinel

Plus souple que son prédécesseur, le « Duflot », le dispositif « Pinel » permet :

- d'opter pour un engagement initial de location de 6 ou 9 ans avec une prorogation possible jusqu'à 12 ans ;
- cette option aura des incidences sur le taux de réduction qui sera respectivement de 12 %, 18 % ou 21 %.
- la possibilité de louer le logement aux descendants ou ascendants est ouverte.

Attention toutefois, les avantages fiscaux restent, au global, soumis au plafonnement des niches fiscales de 10 000 euros par an.

Les plus-values immobilières sur terrains à bâtir

Ces plus-values bénéficient désormais de la même cadence et du même taux d'abattement pour durée de détention que les cessions des autres biens immobiliers (exonération au-delà de 22 ans pour l'impôt sur le revenu et de 30 ans pour les prélèvements sociaux).

En outre, et sous conditions, un abattement exceptionnel supplémentaire de 30 % sera appliqué pour les cessions réalisées jusqu'au 31 décembre 2015. Ainsi, une période d'un an est ouverte aux propriétaires de terrains à bâtir pour céder leur bien dans des conditions plus favorables.

Les abattements supplémentaires en cas de donation

Des dispositifs permettent l'octroi, sous conditions, d'un abattement supplémentaire en cas de donation en pleine propriété :

- de terrains à bâtir avec engagement du donataire d'y construire un logement neuf,
- et d'immeubles neufs à usage d'habitation.

Pour chacun d'eux, le montant de cet abattement supplémentaire est fonction du lien de parenté (de 35 000 euros à 100 000 euros).

En outre une limite de 100 000 euros est applicable aux donations consenties par un même donateur.

Les conditions d'application restrictives et les contraintes de ces dispositifs devraient limiter leur utilisation.

Des possibilités de réclamation de remboursement d'impôts

Les plus-values immobilières des non-résidents

Jusqu'à présent, elles étaient imposées à un taux différent selon leur domiciliation fiscale : 19 % pour les résidents de l'UE (Union Européenne) ou de l'EEE (Espace Economique Européen) et 33,1/3 % pour les autres.

Ce dernier a été ramené au taux unique de 19 %.

Les contribuables non-résidents, ayant acquitté cet impôt en 2014 au taux de 33,1/3 %, peuvent déposer avant le 31 décembre 2015 une réclamation.

Le rachat par une société de ses propres titres

Désormais, les sommes attribuées aux associés à l'occasion d'un rachat par la société de ses propres titres sont taxées exclusivement sous le régime des plus-values de cession de titres. L'abattement pour durée de détention, applicable en matière de plus-values de valeurs mobilières, leur sera également applicable.

Pour les actionnaires ou associés dont la durée de détention des titres est supérieure à 8 ans, il s'agit d'une opportunité intéressante pour sortir des liquidités de leur structure tout en limitant l'impact de la fiscalité : l'abattement applicable de 65 %, voire 85 %, est plus intéressant que les 40 % précédemment appliqués.

Par ailleurs, pour les rachats réalisés avant le 1er janvier 2014 assujettis à la fiscalité moins favorable des dividendes, une réclamation peut également être engagée auprès de l'administration fiscale.