1er trimestre 2014

www.meeschaert.com

MEESCHAERT
Gestion Privée

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

ÉDITO

« HISTOIRE D'OURS »

Philippe Troesch
Président du Directoire de Meeschaert Asset Management

« L'ours russe, en réveillant ses velléités de puissance, a semé un doute et troublé la belle harmonie consensuelle des marchés dans cette première partie de l'année.

En interrompant une hausse programmée des Bourses et des taux à long terme, Vladimir Poutine a créé un sentiment d'incertitude propre à revitaliser les « Bearish ».

Pour l'instant, seule la Bourse de Moscou en a fait les frais. Cette nouvelle donne extra-financière n'est pas réellement intégrée par les marchés car il est très difficile de savoir où s'arrêtera l'expansionnisme russe et quelles pourraient en être les conséquences sur l'approvisionnement en gaz de l'Europe. Dans cette ambiance de refroidissement des relations entre la Russie et le reste du monde, les marchés sont hésitants mais paradoxalement l'euro continue son ascension contre le dollar et se rapproche des 1,40.

La stratégie de la Russie, si elle est à court terme payante, notamment en termes de gains territoriaux, est probablement plus incertaine à long terme. En effet, les Européens vont devoir changer leur fournisseur de gaz et relancer d'autres sources d'énergie afin d'être moins dépendants.

A ce jeu, les investisseurs étrangers hésiteront à venir en Russie et il est probable que le rouble restera une devise faible. Au lieu d'une ouverture vers l'extérieur, source de conquêtes économiques, la Russie avec une politique territoriale d'un autre âge est en train de se refermer sur elle-même et de s'isoler sur le plan international.

Nous savons bien qu'il ne faut pas vendre la peau de l'ours avant de l'avoir tué. Mais il est probable que la politique de russification pourrait avoir des conséquences désastreuses pour l'économie russe, comme la course aux armements avait au final détruit l'URSS. –

*Lipper est une société du groupe Thomson Reuters qui fournit des informations et des classements des fonds aux gestionnaires d'actifs de la Place.

SOMMAIRE

Édito ..... 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 2

1 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Performances 2014

LES GESTIONS DE MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT SE DISTINGUENT.

MAM Optima 25-125 est classé par Lipper* 3e fonds sur 49 dans la catégorie Mixtes – EUR Equilibré – Zone Euro. Au 21 mars 2014 sa performance est de 16,71 % sur un an.

MAM Entreprises Familiales est classé par Lipper* 2e fonds sur 155 dans la catégorie Actions France. Au 21 mars 2014, sa performance est de 30,35 % sur un an.

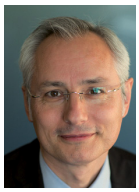
Certains de vos proches souhaitent peut-être recevoir la Lettre de conjoncture au format électronique.

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 international agité avec l'affaire ukrainienne, nous avons réduit notre exposition en actions. **Globalement, nous sommes légèrement sous pondérés par rapport à nos benchmarks de référence**. Nous pensons que les moteurs de progression des marchés sont toujours présents mais pourraient être remis en question avec un durcissement de la situation en Ukraine. Notre pondération en obligations reste d'une manière générale au même niveau que le trimestre précédent avec la même diversification sur des obligations à taux variables et à courtes maturités ainsi qu'une petite part sur des obligations convertibles. **En matière de devises, nous sommes exposés au dollar au travers de notre position sur les marchés actions américaines qui nous est défavorable en raison de la remontée de l'euro contre le dollar. Notre allocation d'actifs est finalement relativement prudente tant que la situation internationale reste aussi tendue.** –

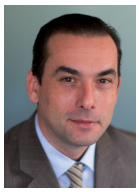


Benoît Vesco
Responsable des gestions taux

OBLIGATIONS

Contre toute attente, un certain nombre de facteurs exceptionnels ont favorisé les obligations d'Etat occidentaux et la baisse de leurs rendements. **Aux Etats-Unis, un hiver particulièrement rigoureux a probablement ralenti temporairement la croissance du pays.** Pour autant, la Réserve fédérale, confiante dans le redémarrage économique du pays, poursuit de façon imperturbable la réduction de son soutien monétaire. En zone euro, la BCE maintient le statu quo, prête à agir si le risque de déflation se confirmait. **La situation de l'Ukraine remet en avant le statut de placement refuge de la zone euro qui se traduit par un retour des capitaux et une hausse de l'euro. Cet épisode ne remet cependant pas en cause notre scénario à moyen terme de hausse des taux longs reflétant le retour de la croissance dans les pays occidentaux.** –

Performances des fonds arrêtées au 21 mars 2014	2014	1 an	3 ans	5 ans
MAM Patrimoine[2]	2,03 %	7,32 %	3,92 %	20,11 %
Indice 15 % MSCI EMU Net Total Return et 85 % d'Euro MTS 1 – 3 ans[1]	0,49 %	4,11 %	8,10 %	17,69 %
MAM Obli Convertibles	2,82 %	11,97 %	12,65 %	75,54 %
Indice Exane Convertibles zone Euro en euros[1]	1,93 %	11,11 %	16,51 %	47,02 %



Sébastien Korchia
Responsable des gestions actions

ACTIONS

Alors qu'en ce début d'année le consensus des investisseurs était très positif sur les actions sans aucun scénario alternatif, nous avions adopté une stratégie plus prudente et mesurée, à l'image de fin 2013, au regard du manque évident de catalyseurs forts pour dépasser les plus hauts de 2013. Bien nous en a pris, car le contre-pied a été sévère pour ceux qui se sont laissés entraîner. **A l'inverse, l'ensemble de nos fonds européens ont largement surperformé**. Pour le prochain trimestre, il faudra naturellement tenir compte de la situation ukrainienne. Mais il est probable qu'elle ne génère essentiellement que de la volatilité, sans véritable retournement de tendance. **Nous restons par ailleurs convaincus qu'au cours de ces prochains mois, la BCE interviendra avec des outils de politique monétaire non conventionnels afin de prévenir un potentiel risque déflationniste.** Si tel est le cas, les marchés d'actions européens auront cette fois-ci de réelles justifications pour démarrer un nouveau cycle de hausse. –

Performances des fonds arrêtées au 21 mars 2014	2014	1 an	3 ans	5 ans
MAM Optima 25-125[2]	3,07 %	16,71 %	12,51 %	37,50 %
Indice 75 % Dow Jones Euro Stoxx 50 net total return et 25 % d'Eonia[1]	-0,29 %	12,69 %	5,09 %	33,58 %
MAM Entreprises Familiales[2]	10,81 %	30,35 %	26,86 %	96,60 %
Indice CAC All Tradable NTR en euros[1]	2,60 %	24,60 %	19,83 %	100,31 %

[1] Coupons et dividendes réinvestis [2] Changement d'indice de référence le 8 novembre 2013, la performance 2013 de l'indice est calculée 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 ».

Laurent Desmoulière
Directeur de l'ingénierie patrimoniale

LE PEA-PME OU COMMENT SOUTENIR LES ENTREPRISES FRANÇAISES

Le décret d'application du PEA-PME a été publié au Journal officiel mercredi 5 mars. Il vise à soutenir l'économie française au travers de l'investissement dans le développement des petites et moyennes entreprises.

Légalement en vigueur depuis le 1er janvier, ce dispositif donne la possibilité d'acheter, dans la limite de 75 000 euros, des titres de sociétés, cotées ou non, directement ou via des professionnels. Les obligations d'entreprises peuvent aussi être intégrées mais uniquement via des fonds.

Soutenir les petites et moyennes entreprises (PME), mais aussi les entreprises de taille intermédiaire (ETI)

Outre la limite de 5 000 salariés, la loi a fixé un chiffre d'affaires annuel inférieur à 1,5 milliard d'euros, ou bien un total de bilan de 2 milliards d'euros au plus.

Ces seuils s'apprécient à la date d'acquisition des titres ou, pour les fonds, à la date à laquelle ils réalisent les investissements. Les titres des entreprises qui franchiraient ces seuils pourront donc être maintenus dans le PEA-PME, que l'investissement soit fait en direct ou par l'intermédiaire de fonds.

Les plus-values et dividendes de titres cotés perçus sont imposés seulement en cas de retrait.

Meeschaert Asset Management avait anticipé ce feu vert en créant dès le début de l'année 2014 le FCP MAM France PME qui répond totalement aux exigences de cette nouvelle enveloppe fiscale :

- actions, certificats d'investissements, parts de SARL ;
- titres émis par une société ayant son siège en France dans un Etat membre de l'Union Européenne, en Islande, Norvège ou Liechtenstein et soumise à l'impôt sur les sociétés.

Le PEA-PME bénéficie des mêmes avantages fiscaux que le PEA

Même si le plafond des versements est limité à 75 000 euros, ce nouveau véhicule d'investissement profite d'avantages identiques à ceux du PEA.
Ainsi, les plus-values et dividendes de titres cotés perçus sont imposés seulement en cas de retrait. Par ailleurs, les produits attachés aux retraits sont exonérés d'impôt sur les plus-values et ne sont soumis qu'aux prélèvements sociaux de 15,5 % si le plan est âgé de plus de cinq ans.
En cas de retraits anticipés, la fiscalité est la suivante :

Fiscalité des retraits sur PEA

		Taux forfaitaire	Prélèvements sociaux	Total
Avant 5 ans	0 à 2 ans	22,5 %	15,5 %	38 %
	2 à 5 ans	19 %	15,5 %	34,5 %
Après 5 ans		Exonération IR	15,5 %	15,5 %

FOCUS

Eligible au PEA-PME, le fonds MAM France PME investit dans les PME et les ETI qui constituent l'essentiel du tissu économique français.

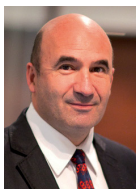
Fort de son expérience de plus de dix ans sur le fonds MAM Entreprises Familiales, son gérant, Sébastien Korchia, est convaincu des atouts des petites et moyennes valeurs. Il pratique une gestion de convictions basée sur du « stock picking » et sélectionne des entreprises en majorité françaises qui visent ou se positionnent comme des leaders sur leurs marchés.

L'univers d'investissement comporte de très nombreuses sociétés offrant un fort potentiel de croissance et permet d'intégrer des secteurs pas ou peu représentés, voire de niches, parmi les grandes capitalisations.

Euronext accompagne cette initiative

De son côté, Euronext a lancé un indice dédié aux PME le 27 février, pour accompagner l'arrivée du nouveau dispositif d'épargne. Le CAC PME regroupe ainsi quarante valeurs qui se veulent représentatives des entreprises de taille moyenne, dans la logique du nouveau PEA-PME.

Le gestionnaire peut ainsi sélectionner plus de 420 titres de sociétés cotées sur les segments B et C de la Bourse parisienne ainsi que dans les parts d'OPCVM investis à 75 % en titres émis par ces ETI.–



Eric Pompon
Directeur Général, Meeschaert Conseil Immobilier

Laurent Desmoulière
Directeur de l'ingénierie patrimoniale

L'IMMOBILIER : UNE CLASSE D'ACTIFS TRÈS PERFORMANTE

Si l'immobilier fait partie des classes d'actifs les plus performantes de ces dernières années, l'évolution de son environnement fiscal impose une réflexion sur sa structuration.

Une fiscalité qui s'alourdit

Avec une tranche supérieure du barème de l'impôt sur le revenu qui s'établit désormais à 45 % et des prélèvements sociaux à 15,5 %, la fiscalité des loyers perçus par les contribuables imposés dans les tranches les plus hautes atteint un taux global proche de 60 %.
Le coût de l'ISF (Impôt de Solidarité sur la Fortune) a également augmenté. A titre d'exemple, le taux moyen d'imposition est de 0,5 % pour 3 millions d'euros de patrimoine déclaré et le taux marginal passe à 1,5 % au-delà de 10 millions d'euros.

Parrallèlement, l'alourdissement du barème des droits de donation et des droits de succession a renchéri considérablement le coût de la transmission d'un patrimoine immobilier. Au-delà de 1,8 million d'euros transmis par parent et par enfant, le taux d'imposition passe à 45 % de la valeur des biens.

> L'investissement dans des SCPI permet une mutualisation des risques sur plusieurs biens.

Dans ce contexte, une réflexion préalable à tout investissement dans la pierre doit être menée sur un plan juridique, fiscal et financier. La récente réforme de la fiscalité des plus-values immobilières offre aussi une opportunité pour arbitrer le patrimoine immobilier existant vers une organisation plus avantageuse. Pour mémoire, s'agissant des immeubles bâtis, la plus-value bénéficie désormais d'un abattement aboutissant à une exonération d'impôt sur le revenu après 22 ans de détention et à une exonération des prélèvements sociaux après 30 ans de détention. Par ailleurs, et pour les cessions réalisées jusqu'au 31 août 2014, **les plus-values bénéficient d'un abattement exceptionnel supplémentaire de 25 %.**

De nouvelles opportunités

A titre d'exemple et en fonction des objectifs, les solutions d'investissement suivantes pourront être envisagées :

- L'investissement dans des SCPI permet une mutualisation des risques sur plusieurs biens. La détention des SCPI sur un contrat d' assurance-vie donne la possibilité de percevoir les revenus générés puis de les transmettre dans le cadre d'une fiscalité très favorable.

- L'acquisition d'un bien en nue-propriété, dont l'usufruit est détenu pour une durée déterminée par un bailleur social, bénéficie d'une décote comprise entre 35 % et 50 % en fonction de la durée de l'usufruit (entre 15 et 20 ans) sur la valeur du bien en pleine propriété. Cette modalité d'investissement supprime les contraintes liées à la gestion locative du bien qui relèvent du droit de l'usufruitier. Ce type d'investissement est particulièrement favorable compte tenu du nouvel environnement juridique créé par la loi ALUR et permet d'optimiser son impôt sur le revenu et de réduire son ISF.

- L'investissement sous le régime du Monument Historique permet d'investir dans des biens de qualité tout en générant un déficit imputable sur les autres revenus du contribuable. Ce type d'investissements sera à privilégier l'année pour laquelle des revenus élevés sont réalisés.

Un accompagnement personnalisé

Meeschaert Conseil Immobilier sélectionne les programmes les plus qualitatifs pour chacun de ces dispositifs et bien d'autres encore (déficit foncier, Loi Malraux, Loi Duflot, LMNP, foncières dédiées, club deal, SCPI, OPCI, etc.) en vérifiant notamment la qualité de l'emplacement et l'adéquation du prix au marché local. Ce choix se fait à travers un réseau diversifié de partenaires qui permet d'apporter des réponses sur mesure aux besoins spécifiques de chacun de nos clients. Notre action ne se limite pas à la simple sélection de produits mais constitue un véritable accompagnement tout au long de l'opération, de l'étude des besoins jusqu'à la finalisation de l'investissement.
Nous assistons également nos clients dans leurs transactions immobilières, avec des partenaires spécialisés, nous permettant de répondre à la plupart des demandes, sur tout type de biens et dans toute la France. –

Financière Meeschaert - 12 Rond-Point des Champs-Elysées 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. 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