

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

UN ALIGNEMENT DURABLE ?



Philippe Troesch
Président du Directoire
de Meeschaert Asset
Management

« À cette époque des grandes marées provoquées par l'alignement des planètes, on ne peut s'empêcher de faire un parallèle avec les marchés qui semblent bénéficier de facteurs favorables entre la baisse de l'euro, celle des prix de l'énergie et une politique de la banque centrale extrêmement accommodante.

Comme à leur habitude, les Bourses anticipent une forte amélioration de l'économie en Europe et l'afflux de liquidités provoqué par le QE de Mario Draghi a conduit les marchés à défier les lois de l'apesanteur et à rechercher des niveaux historiques atteints avant 2008. Cette situation va perdurer tant que la Fed maintient sa neutralité en matière de taux et que la monnaie européenne et les prix de l'énergie restent faibles. La grande crainte des marchés et ce qui pourrait les conduire à corriger serait un retour des tensions inflationnistes. Dans l'immédiat, cette hypothèse est écartée en raison de l'importance du chômage en Europe qui enlève toute pression salariale. Aux Etats-Unis, pays le plus avancé dans le cycle économique, le niveau élevé du dollar et le pétrole bon marché empêchent un dérapage des prix malgré une situation de plein emploi.

Dans ce contexte, les entreprises, notamment celles qui mènent des stratégies à l'international, devraient continuer à générer des profits et il est probable que les plus petites capitalisations vont voir leur situation s'améliorer dans les prochains mois, particulièrement en Europe. Pourtant, cet optimisme de bon aloi ne doit pas nous faire oublier un vieil adage : « les arbres ne montent pas jusqu'au ciel ». Il est ainsi probable qu'une correction pourrait intervenir dans l'année lorsque la Fed décidera d'inverser sa politique monétaire. - >>

Philippe Troesch
Président du Directoire de Meeschaert Asset Management

SOMMAIRE

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

Recommandations

de Meeschaert Asset Management

Actions	8
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

Etant donnée la bonne tenue des marchés d'actions, notre allocation d'actifs n'a pas évolué fortement. À la marge, des prises de profits ont été réalisées sur certains titres qui paraissaient surévalués. En l'absence de clarification de la politique de la Fed, une prudence relative reste de mise. Sur la partie obligataire, le mouvement initié l'année dernière s'est poursuivi, afin de protéger les portefeuilles d'une tension sur les taux à long terme. Cette stratégie mixte a permis de dégager des rendements intéressants depuis le début de l'année. En termes géographiques, les positions sur l'Asie sont maintenues, le Japon et l'Inde étant légèrement surpondérés. Enfin sur les marchés des changes, nous sommes toujours positifs sur le dollar et sur les devises liées à la monnaie américaine. Nous n'envisageons pas dans l'immédiat un retournement de la tendance baissière de l'euro. –



Benoît Vesco
Responsable
des gestions taux

OBLIGATIONS

L'ampleur des montants que la BCE a annoncé déployer dans les prochains mois a de quoi donner le tournis : 60 milliards d'achats d'obligations d'Etat par mois jusqu'en septembre 2016, la possibilité d'acheter des titres à rendement négatif... Tous ces éléments montrent une volonté forte de relancer la confiance et ont des conséquences importantes. Ces flux représentent près de 15 % des émissions d'obligations d'Etat en circulation. Ce qui obligera les investisseurs privés, par un effet d'éviction, à se reporter sur des titres d'émetteurs privés. Au global, c'est l'ensemble du marché obligataire qui va bénéficier de ce mouvement. Au cours de ce trimestre, cette classe d'actifs profite logiquement de ces décisions historiques. Le fonds MAM Flexible Bonds, investi sur l'ensemble des titres obligataires, progresse sur le trimestre et traduit pleinement cette tendance générale. MAM Obli Convertibles bénéficie lui-aussi de cette hausse et, indirectement, de la progression des marchés d'actions. –

Performances des fonds arrêtées au 20/03/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans
MAM Flexible Bonds	2,25 %	1,75 %	5,24 %	12,11 %
EURO MTS 3-5 ans ¹	0,96 %	4,97 %	15,65 %	19,22 %
MAM Obli Convertibles	8,60 %	7,32 %	26,13 %	33,10 %
Exane Convertible Index-Euro ¹	7,08 %	8,36 %	29,82 %	31,22 %



Sébastien Korchia
Responsable
des gestions actions

ACTIONS

Les investisseurs européens ont visiblement pris conscience de la situation évoquée en début d'année, propulsant les indices actions à des niveaux record comme sur le DAX allemand, ou le CAC 40 qui a atteint les 5 000 points pour la première fois depuis 2008. L'attrait pour les Bourses européennes reste indiscutable, tant en termes de valorisation comparée aux autres grands marchés mondiaux, qu'en termes de politique monétaire ou encore de perspectives d'améliorations économiques. Toutefois, force est de constater que l'optimisme s'est rapidement transformé en euphorie voire en une certaine forme de panique haussière. Tout en restant très positifs sur les actions pour l'année, nous affichons donc une certaine forme de retenue pour les prochaines semaines considérant qu'il n'est jamais bon de suivre les comportements excessifs de court terme, et qu'il est préférable de se positionner en léger repli afin de compléter les positions. –

Performances des fonds arrêtées au 20/03/2015	2015	1 an	3 ans	5 ans
MAM Europa Value	16,41 %	12,25 %	53,50 %	48,48 %
Dow Jones Stoxx 600 NTR ^{1*}	18,53 %	26,69 %	55,36 %	60,60 %
MAM Europa Growth	15,19 %	13,00 %	51,52 %	72,66 %
Dow Jones Stoxx 600 NTR ^{1**}	18,53 %	26,69 %	55,36 %	60,60 %

¹ Coupons et dividendes réinvestis.

* Indicateur de référence : aucun jusqu'au 22/03/2010, puis Dow Jones Stoxx 600 jusqu'au 8/11/2013.

** Indicateur de référence : 1/3 DJ Technology + 1/3 Dow Jones Stoxx jusqu'au 20/03/2010 puis Dow Jones Stoxx 600 jusqu'au 8/11/2013.

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 ».



Benoît Vesco
Responsable
des gestions taux

L'INTÉRÊT DE LA GESTION FLEXIBLE DANS UN ENVIRONNEMENT COMPLEXE

Face à l'évolution des marchés ces dernières années, l'intérêt d'un portefeuille diversifié apparaît de plus en plus clairement. Or, les choix à effectuer sont complexes et doivent sans cesse évoluer. C'est dans ce contexte que la gestion dite « flexible » apparaît comme avantageuse pour ceux et celles qui souhaitent déléguer la gestion de leur investissement.

La gestion flexible est un moyen de faire varier l'allocation d'un fonds ou d'un mandat entre différentes classes d'actifs, principalement actions et obligations, pour s'adapter aux configurations des marchés financiers. Elle a pour objectif de capter les hausses et d'amortir les baisses.

... l'investisseur est libéré du choix d'allocation d'actifs.

Quand un actif semble moins opportun à un instant donné, une partie du portefeuille est réinvestie dans un autre plus adapté aux perspectives identifiées. C'est ainsi que la gestion du capital peut être optimisée. De plus, l'investisseur est libéré du choix d'allocation d'actifs. Il bénéficie ainsi de l'expertise et de la réactivité des professionnels.

Choisir un fonds flexible suppose aussi que l'on accepte que son allocation d'actifs soit entièrement gérée par un tiers et que celui-ci soit l'unique responsable des arbitrages à mener.

Comment en profiter ?

Grâce aux conseils de vos interlocuteurs Meeschaert Gestion Privée, vous avez la possibilité de choisir l'investissement qui vous correspond le mieux. Plusieurs opportunités vous sont offertes pour bénéficier de la gestion flexible : il peut s'agir de contrats d'assurance-vie, de compte titres ou de PEA (quand le fonds y est éligible). Quelle que soit l'enveloppe sélectionnée, Meeschaert Asset Management propose deux supports d'investissement en gestion flexible : MAM Patrimoine et MAM Optima 25-125.-

FOCUS

MAM Patrimoine

Ce fonds a un objectif patrimonial. Il permet de dynamiser de manière active la partie obligataire avec la possibilité de prendre un risque actions limité à 25 % de l'actif net.

MAM Optima 25-125, fonds éligible au PEA

Le fonds investit directement en actions entre 25 % et 100 % de son actif net et son exposition au risque actions peut aller jusqu'à 125 %.

La partie du fonds non investie pourra être, dans la limite de 25 %, placée en produits monétaires et de taux.

Une offre de mandats en gestion flexible est également disponible dans les comptes titres et dans les contrats d'assurance-vie que nous proposons.

Performances des fonds arrêtées au 20/03/2015	2015	2014	1 an	3 ans	5 ans
MAM Optima 25-125 C	10,70 %	-0,73 %	6,35 %	28,75 %	24,20 %
75 % DJ Euro Stoxx 50 NTR + 25 % Eonia*	13,77 %	3,30 %	17,82 %	37,77 %	35,95 %

Performances des fonds arrêtées au 20/03/2015	2015	2014	1 an	3 ans	5 ans
MAM Patrimoine	3,01 %	2,47 %	3,42 %	12,30 %	11,54 %
15 % MSCI EMU NTR + 85 % Euro MTS 1-3 ans**	3,17 %	2,38 %	4,96 %	13,01 %	13,71 %

* Indicateur de référence : 50 % MSCI Euro + 25 % Euro MTS 1-3 ans + 25 % Eonia jusqu'au 29/11/2012, puis 75 % DJ Euro Stoxx 50 + 25 % Eonia jusqu'au 08/11/2013.

** Indicateur de référence : 25 % MSCI Euro + 50 % Euro MTS 1-3 + 25 % Eonia jusqu'au 31/12/2012 puis 15 % MSCI Euro + 85 % Euro MTS 1-3 ans jusqu'au 08/11/2013.

Les performances des OPCVM intègrent la totalité des frais hors frais d'entrée ou de sortie et sont calculées revenus nets réinvestis.

En cas de changement d'indicateur de référence durant la période, la méthode de la proratisation a été retenue pour le calcul des performances de l'indicateur.



Laurent
Desmoulière
Directeur
de l'ingénierie
patrimoniale

DÉCLARATION ISF

EVALUATION 2014 ET STRATÉGIE 2015

Les personnes dont le patrimoine net excède 1,3 million d'euros au 1^{er} janvier 2015 sont imposables à l'ISF. Le dépôt de cette déclaration approchant (entre la fin du mois de mai et le 15 juin), nous vous proposons un rappel de certaines spécificités déclaratives.

Les modalités déclaratives

Lorsque le patrimoine imposable est inférieur à 2,57 millions d'euros, la valeur du patrimoine est à déclarer directement sur la déclaration de revenus à déposer le 19 mai (ou courant juin en cas de déclaration via internet). Les personnes concernées doivent **conserver les annexes ayant permis son calcul et l'ensemble des justificatifs** en cas de demande d'informations de l'administration fiscale.

Lorsque le patrimoine est supérieur à 2,57 millions d'euros, une déclaration détaillée des biens le composant doit être déposée avant le 15 juin avec le paiement de l'impôt.

Les couples mariés ou pacsés sont soumis à une imposition commune, **de même que les personnes vivant en concubinage notoire**. Par ailleurs, si les biens des enfants mineurs sont à inclure dans l'ISF de leurs parents, **les enfants majeurs doivent réaliser une déclaration séparée**, quand bien même

ils seraient rattachés à l'impôt sur le revenu de leurs parents.

Quelques règles d'évaluation

L'actif est constitué des biens composant le patrimoine valorisé au 1^{er} janvier de l'année d'imposition. Les spécificités suivantes méritent d'être notées.

- Sauf exceptions, le redevable de l'ISF en présence de biens démembrés est l'usufruitier.
- Un abattement de 30 % est appliqué sur la résidence principale. Une décote doit également être calculée sur l'immobilier locatif par rapport à sa valeur libre de toute occupation.
- Les valeurs mobilières cotées sont évaluées de la façon la plus favorable selon le cours au 31 décembre ou selon la moyenne des trente derniers cours qui précèdent le 1^{er} janvier.
- Attention à ne pas oublier de déclarer les meubles meublants. À défaut d'une évaluation globale, l'administration fiscale peut appliquer le forfait mobilier de 5 % calculé sur la valeur brute des autres biens déclarés.
- Enfin, certains biens comme les biens professionnels, certains titres de PME, les œuvres d'arts, les bois et forêts, les titres sous engagement Dutreil ou détenus par les salariés bénéficient, sous conditions, d'exonérations totales ou partielles.

Deux stratégies pour réduire son ISF 2015 :

Le plafonnement de l'ISF permet de réduire celui-ci de façon à limiter l'imposition globale à 75 % des revenus.

Ce mécanisme présente de vraies difficultés dans la prise en compte des éléments à retenir et il est recommandé de se faire accompagner pour son calcul. À titre d'exemple, les prélèvements sociaux acquittés sur les produits des fonds en euros des contrats d'assurance-vie et ceux supportés sur les salaires et retraites ne devront pas être oubliés dans la catégorie des impôts versés.

La deuxième possibilité est d'investir dans des PME (voir Focus) ou de réaliser un don en faveur d'une fondation pour bénéficier d'une réduction d'impôt. —

FOCUS

Mandat ISF : une solution clé en main pour réduire son ISF 2015

Sous conditions, l'investissement au capital d'une PME avant la date de dépôt de sa déclaration permet de réduire l'ISF 2015 à hauteur de 50 % du montant versé. Nous recommandons de réaliser un investissement direct plutôt que par le biais d'un fonds pour que la réduction porte sur la totalité du versement avec une réduction maximale de 45 000 euros. Dans ce cadre, les solutions de « mandats ISF » comme le Cercle Meeschaert permettent d'investir en direct dans plusieurs PME.

Enfin, un don réalisé en faveur d'une fondation reconnue d'utilité publique permet de bénéficier d'une réduction d'ISF égale à 75 % du montant donné dans la limite de 50 000 euros¹ de réduction. Une sélection de fondations et associations peut vous être proposée par votre conseiller en gestion privée.

Il sera heureux d'étudier avec vous des solutions adaptées dans le cadre de votre déclaration.

¹ 45 000 euros en cas de cumul des dispositifs souscription au capital de PME et dons.