

LETTRE DE CONJONCTURE

PREMIÈRE SOCIÉTÉ DE GESTION PRIVÉE INDÉPENDANTE. CRÉÉE EN 1935, 180 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
NANTES 02 40 35 89 10 | PARIS 01 53 40 20 20 | STRASBOURG 03 90 07 90 90 | TOULOUSE 05 61 14 71 00

ÉDITORIAL

UNE VOLATILITÉ ABUSIVE ?



Philippe Troesch
Président du Directoire
de Meeschaert Asset
Management

« Le début de l'année a été marqué par une très grande nervosité des marchés. La Banque centrale européenne (BCE) n'y est pas étrangère car, en créant des actifs sans risque à taux négatifs, elle a obligé les acteurs de Place à augmenter leur niveau de risque. En effet pour chercher du rendement sur les capitaux investis, il a fallu acheter des obligations plus risquées ou des titres distribuant d'importants dividendes. Des portefeuilles d'un profil prudent ont subi une volatilité extrême depuis quelques semaines en raison de la corrélation élevée entre

les actions et les obligations à haut rendement. La seule manière de pallier ce risque était d'investir dans des obligations d'Etat à taux négatifs, solutions d'investissement totalement dénuées de sens.

Quand on observe les performances positives depuis le début de l'année, seuls les fonds composés d'obligations d'Etat sont en progression, ce qui en d'autres termes signifie que les rendements de celles-ci sont devenus encore plus négatifs. Notre monde a changé : la désinflation généralisée a poussé les banques centrales à instaurer ces taux bas afin de pousser les épargnants à dépenser. Cela pourrait fonctionner si les Etats n'étaient pas aussi endettés et ne fonctionnaient pas cette épargne de précaution par l'impôt. La reflation des économies occidentales passera nécessairement par une réduction massive des impôts quel que soit le pays concerné.

En attendant, nous allons probablement continuer à subir cette volatilité de tous les instants, notamment dans les portefeuilles valorisés en « mark to market », méthode d'évaluation qui ne reflète pas toujours le niveau réel du risque. La bonne nouvelle viendra des investisseurs qui regarderont moins la performance à court terme des entreprises, mais plutôt la résilience de leur stratégie à long terme. A cet égard, le premier fonds d'investissement Black Rock semble avoir fait sienne cette devise : « plutôt tenir que courir après le marché. - >>> »

Philippe Troesch
Président du Directoire de Meeschaert Asset Management

SOMMAIRE

Éditorial	p. 1
Recommandations	p. 1
La vie du groupe	p. 1
Les marchés	p. 2
Points de vue	p. 3
Actualités patrimoniales	p. 4

Recommandations

de Meeschaert Asset Management

Actions	6
Obligations	5
Monétaire	0

1 Pondération minimum
10 Pondération maximum

La vie du groupe



Le groupe Meeschaert et la Fondation Epic partenaires, pour donner du sens à la performance.

Le portefeuille d'ONG et entreprises sociales sélectionnées en 2015 par la Fondation Epic contribue à soutenir près de 4 millions d'enfants et jeunes adultes au travers de 20 organisations dans 11 pays. 100 % des donations reçues par la Fondation Epic sont reversées aux ONG et entreprises sociales dans son portefeuille.

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

Les marchés financiers devraient rester sous tension et notre allocation d'actifs reflète une certaine prudence. Nous sous-pondérons toujours les actions, même si cet actif conserve notre faveur à long terme. Pour la part obligataire, la catégorie des obligations à haut rendement a été réduite, de même que celle des convertibles, au profit d'obligations de meilleure qualité et de maturité courte. Ce type d'obligations, moins corrélé à l'évolution des actions, devrait réduire la volatilité des portefeuilles. Nous recherchons avant tout des classes d'actifs relativement décorrélées des actions, tout en évitant d'investir dans des obligations d'Etat qui affichent des taux négatifs. Sur le marché des matières premières, l'extrême volatilité des prix n'encourage pas les investisseurs à prendre des positions, même si l'or a effectué un rebond intéressant depuis le début de l'année. Sur le marché des devises, la livre Sterling dans la perspective du Brexit reste sous pression et le dollar devrait fluctuer aux alentours des 1,10/1,12 dans l'attente d'une future hausse des taux. –

Alpha League Table 2016 : Meeschaert Asset Management se place 12^e parmi les 307 sociétés de gestion intervenant sur les actions en France. La notation repose sur l'alpha, le potentiel de perte extrême et la persistance de la performance.

Source : EuroPerformance Style Analytics - données au 11/12/2015.



Benoît Vesco
Responsable
des gestions taux

OBLIGATIONS

Les premières semaines de l'année 2016 ont été particulièrement agitées. Les inquiétudes après la baisse des matières premières, la situation des pays émergents et les perspectives concernant la croissance mondiale ont ainsi pénalisé les obligations les plus exposées dont les primes de risque ont fortement augmenté. De leur côté, les titres d'Etat, retrouvant leur statut de placement refuge, ont vu leurs rendements fondre. Le taux à 10 ans de l'Etat français atteint ainsi un point bas fin février à 0,45 %.

Il aura fallu attendre la réunion de la BCE le 10 mars pour rassurer les marchés obligataires, avec l'annonce du renforcement de ses mesures et plus particulièrement l'augmentation et l'élargissement de ses achats obligataires aux titres d'émetteurs privés de catégorie investment grade. Effective à partir de juin, elle devrait soutenir directement le fonds MAM Sustainable Investment Grade et indirectement le fonds MAM High Yield. –

Performances des fonds arrêtées au 29/03/2016 *	2016	1 an	3 ans	5 ans
MAM High Yield	0,25 %	-1,52 %	11,92 %	25 %
Indice Merrill Lynch Euro High Yield BB-B Constrained	1,19 %	-1,40 %	16,68 %	41,75 %
MAM Sustainable Investment Grade	1,28 %	0,48 %	5,74 %	19,38 %
Indice Bloomberg EUR Investment Grade Corporate Bond 1-10 ans depuis le 15/09/2015	2,15 %	0,38 %	22,89 %	45,49 %



Sébastien Korchia
Responsable
des gestions actions

ACTIONS

Les indices actions ont connu un des plus mauvais débuts d'année de la dernière décennie, alertés par la chute continue du prix des matières premières qui aurait pu emmener les pays émergents dans des crises de liquidités similaires à celles de 1997 et 1998. Mais comme le rappelle l'adage, « le pire n'est jamais certain ». De fait, comme souvent depuis quinze ans, mars a été le mois qui corrige les excès, cette fois-ci baissiers.

Pour la période à venir, la fin du cycle de baisse prolongée des matières premières semble se dessiner. Comme de coutume, les queues de cycles connaissent des embardées (alternant sauts dans le vide et rachats) aussi imprévisibles que violentes, brouillant la lecture des marchés. Pour autant, plusieurs indices laissent augurer d'un changement de tendance, notamment l'appétit retrouvé des investisseurs pour le style « value ». Il est donc important de ne pas se laisser perturber par les excès de volatilité et de patienter, en profitant de l'importante et confortable moisson de dividendes qui vont être prochainement détachés. –

Performances des fonds arrêtées au 29/03/2016 *	2016	1 an	3 ans	5 ans
MAM Entreprises Familiales	-1,54 %	2,89 %	42,99 %	36,82 %
Indice CAC All Tradable Net Return	-5,38 %	-10,30 %	26,26 %	21,66 %
MAM Human Values	-5,49 %	-8,62 %	25,33 %	25,79 %
Indice MSCI EMU NTR depuis le 01/01/2013	-6,79 %	-13,25 %	26,24 %	19,47 %

* La performance des OPCVM et des indices intègre la totalité des frais hors droits d'entrée ou de sortie. Les performances des OPCVM et des indicateurs sont calculées dividendes ou coupons nets réinvestis. En cas de changement d'indicateur de référence, la méthode des prorata a été retenue pour le calcul des performances de l'indicateur.

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 ».

LE PROJET « 80 BOURSES POUR 80 ANS »

OU COMMENT SOUTENIR L'ÉDUCATION DES ENFANTS HAÏTIENS

Lancé en 2015, à l'occasion du 80^e anniversaire du groupe Meeschaert, le projet « 80 bourses pour 80 ans » vise à financer 80 bourses de 5 000 dollars chacune, pour l'éducation d'enfants haïtiens.

Il s'agit de soutenir des écoliers du Lycée Jean-Baptiste Pointe du Sable de Saint-Marc à travers l'association Hand in Hand for Haïti et de les accompagner dans les trois années à venir.

I Eduquer, mais pas seulement

Le lycée, qui a ouvert ses portes en octobre 2011, a pour principale mission de former les jeunes haïtiens. Par ailleurs, il souhaite aussi avoir un impact positif en matière de développement durable (énergie solaire sécurisant les installations électriques tout en réduisant les coûts) et d'investissement responsable (traitement des eaux de pluie bénéficiant à la communauté environnante).

Le complexe éducatif anticyclonique, antisismique et durable offre une éducation de la maternelle à l'école secondaire aux enfants et à leurs familles, extrêmement démunies, de la région de Saint-Marc.

I A quoi correspond le montant de la bourse annuelle ?

Cette somme finance la totalité des frais de scolarité pendant douze mois, y compris les camps d'été et de printemps qui participent également à l'éducation des enfants.

Ce montant permet donc d'acquitter les dépenses liées à la scolarité, c'est-à-dire les manuels, les fournitures, les professeurs, mais aussi à l'entretien de l'ensemble des équipements du lycée.

Par ailleurs, la bourse s'attache aussi à veiller à la santé des écoliers, mais aussi aux tenues et aux repas, sans oublier les ramassages scolaires.

A titre d'exemple, les repas coûtent à eux seuls 1 000 dollars pour une année.

I Des soutiens de toute nature

Les possibilités d'aider le lycée en participant au projet « 80 bourses pour 80 ans » sont nombreuses. Outre le don direct, effectué par virement bancaire ou par chèque à l'ordre de Hand in Hand for Haïti, pouvant donner droit à des réductions d'impôt*, la

souscription à la part de partage H du FCP MAM Human Values (code ISIN FR0013057981) permet à l'association de bénéficier du reversement de 35 % des frais de gestion par Meeschaert Asset Management.

Par ailleurs le groupe Meeschaert a choisi de solliciter l'ensemble de son écosystème et notamment les artistes de la Collection Meeschaert et les galeries qui les représentent. Ainsi, l'art montre toute son utilité, des collectionneurs acquérant des œuvres originales tout en venant en aide à des enfants démunis.

FOCUS

MAM Human Values : un fonds éthique, des parts de partage

Pour rendre utile son épargne, tout en investissant selon des critères éthiques, le fonds MAM Human Values compte 4 parts de partage au profit d'organismes sélectionnés par le groupe Meeschaert :

- **La Fondation Epic** : part E - code ISIN FR0013112752
- **La Fondation pour la petite Enfance** : part F - code ISIN FR0013057965
- **Le fonds de dotation Hand in Hand for Haïti** : part H - code ISIN FR0013057981
- **La Fondation Gustave Roussy** : part R - code ISIN FR0013058005

Pour toute souscription, la société de gestion reverse 35 % des frais de gestion à l'association bénéficiaire du partage.

Les investissements dans la part H, au bénéfice de Hand in Hand for Haïti, au sein d'un contrat d'assurance-vie SwissLife proposé par Meeschaert Gestion Privée permettent en outre de bénéficier de la gratuité des frais d'entrée.



Plus d'informations sur le projet « 80 bourses pour 80 ans » sur meeschaert.com, rubrique « Responsable depuis 1935 ».

* Le fonds de dotation Hand in Hand for Haïti (France) permet aux donateurs dont la résidence fiscale est en France de déduire leur donation de leur impôt : 66 % du montant des donations pour les particuliers ; 60 % du montant des donations pour les entreprises. (publication au JO du 21 mai 2011, n°01475)

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

RÉDUIRE SON ISF 2016 : DES CONDITIONS PLUS RESTRICTIVES POUR LA RÉDUCTION LIÉE À L'INVESTISSEMENT AU CAPITAL DE PME

I Les personnes dont le patrimoine net excède 1,3 million d'euros au 1er janvier 2016 sont imposables à l'ISF.

- Lorsque le patrimoine imposable est compris entre 1,3 million d'euros et 2,57 millions d'euros, la valeur du patrimoine est à déclarer directement sur la déclaration de revenus. Celle-ci est à déposer avant le 18 mai pour les déclarations sur formulaire papier. Les dates limites de déclaration en ligne varient en fonction du département de résidence du contribuable : 24 mai, 31 mai ou 7 juin 2016.
- Lorsque le patrimoine est supérieur à 2,57 millions d'euros, une déclaration détaillée des biens le composant doit être réalisée avant le 15 juin avec le paiement de l'impôt.

I Deux dispositifs permettant de réduire la fiscalité

- La réduction d'ISF pour investissement au capital de PME

Les redevables de l'ISF peuvent bénéficier d'une réduction de cet impôt de 50 % du montant des versements effectués au titre de souscriptions au capital de PME, dans la limite de 45 000 euros sous certaines conditions. Pour ouvrir droit à une réduction d'ISF cette année, l'investissement doit être réalisé avant la date limite de dépôt de la déclaration et dépend donc des modalités déclaratives.

Attention, cette année, les augmentations de capital éligibles à la réduction d'impôt sont réservées aux redevables qui ne sont ni actionnaires, ni associés de

La philanthropie concerne un nombre croissant des clients du groupe Meeschaert et s'inscrit pleinement dans ses valeurs. Ainsi, des experts peuvent accompagner les clients privés depuis la définition de leur projet jusqu'à sa mise en œuvre concrète et son suivi, en collaboration avec les autres départements du groupe. L'ingénierie patrimoniale conserve, notamment, un rôle clé dans les conseils juridiques et fiscaux.

l'entreprise. Une exception est toutefois prévue pour les souscriptions qui constituent un investissement « de suivi » avec notamment comme condition que le redevable ait bénéficié au titre de son premier investissement d'une réduction d'ISF.

Par ailleurs, **autre nouveauté**, la société doit, lors de l'investissement, soit exercer son activité depuis moins de sept ans suivant sa première vente commerciale, soit, si la PME a plus de 7 ans, montrer un besoin d'investissement lui permettant notamment de conquérir un nouveau marché⁽¹⁾.

Ces nouvelles dispositions viennent limiter le champ des PME éligibles à la réduction d'impôt et rendent notamment délicate son application au dirigeant qui investit dans sa propre entreprise.

- Les dons en faveur de fondations

Les redevables qui réalisent des dons au profit de certains organismes peuvent imputer, sur le montant de leur ISF, 75 % de leurs versements dans la limite d'une réduction d'ISF annuelle maximale de 50 000 euros. Ce montant est limité à 45 000 euros pour les personnes sollicitant cumulativement la réduction « ISF dons » et la réduction « ISF-PME ».

Attention, si les dons réalisés au profit des fondations reconnues d'utilité publique ouvrent droit à la réduction d'impôt, les dons en faveur de la plupart des associations reconnues d'utilité publique n'y ouvrent pas droit⁽²⁾.

Votre conseiller en gestion privée et l'ensemble de l'équipe d'ingénierie patrimoniale du groupe Meeschaert se tiennent à votre disposition pour vous accompagner dans ces choix.



Le groupe Meeschaert met à la disposition des investisseurs privés l'expertise en financement de PME françaises dynamiques de Meeschaert Capital Développement. Cette entité propose notamment d'investir directement au capital de PME non cotées dans le cadre d'un mandat de gestion spécifique, le Cercle Meeschaert, tout en bénéficiant d'une réduction d'ISF, en contrepartie de risques et de contraintes³ notamment de perte en capital et de blocage.

¹ Elle doit avoir besoin d'un investissement en faveur du financement des risques qui sur la base d'un plan d'entreprise établi en vue d'intégrer un nouveau marché géographique ou de produits, est supérieur à 50 % de son chiffre annuel moyen des cinq années précédentes.

² Hormis celle ayant pour objet le financement et l'accompagnement de la création et la reprise d'entreprises

³ Les investissements ouvrant droit à des avantages fiscaux comportent par nature des risques de perte en capital. Votre investissement est bloqué pour une durée minimale de 5,5 ans (article 885-0 V bis du CGI), et en partie ou en totalité jusqu'à la liquidation totale de votre portefeuille qui peut s'avérer délicate et pourrait nécessiter un horizon de placement au-delà de 7 ans. La durée de détention peut donc dépasser la période de blocage fiscal. Nous vous invitons à consulter les conditions générales du mandat afin de prendre connaissance des risques inhérents à un investissement dans des PME. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque souscripteur.

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. En aucun cas, celui-ci ne constitue une sollicitation d'achat ou de vente des instruments ou services financiers sur lesquels il porte. 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.

Financière Meeschaert - 12 Rond-Point des Champs-Élysées 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