

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 70 90 | TOULOUSE 05 61 14 71 00

ÉDITORIAL

L'ARGENT PEUT-IL ÊTRE GRATUIT ?



Philippe Troesch
Président de
Meeschaert Asset
Management

« **A** cette question Monsieur de La Fontaine aurait plutôt loué la cigale, qui malgré la bise ne se trouve plus du tout dépourvue, n'en déplaît à la fourmi.

Le régime des taux réels négatifs auxquels nous soumettent les banques centrales renforce ce sentiment que tout est permis et que nos bas de laine ne valent plus rien. Les banques n'ont cessé de faire payer à tous leurs clients les excès de liquidités qui dorment sur leurs comptes à défaut de s'entasser sous leurs matelas. La question des taux d'intérêt négatifs remet en cause la notion

même de créance, car les prêts seront remboursés au terme en-dessous de leur nominal de départ. Prêter à l'Etat ou à une entreprise revient à faire don d'une partie du capital. Il est vrai que nous sommes entrés dans une économie de partage où tout paraît gratuit et où la disparition du rentier semble inéluctable. A cet égard, le renversement de la hiérarchie des valeurs basées sur l'épargne et le travail n'a jamais été aussi en contradiction avec la quasi faillite de nos systèmes de protection.

A l'heure où il faudrait travailler plus et plus longtemps afin de compenser les faibles ressources de nos retraites, les Etats, grâce aux banques centrales, continuent à s'endetter à des taux négatifs sans réformer leur train de vie. D'autant que la pression fiscale ne fait qu'accroître ce sentiment d'appauvrissement généralisé. Nous sommes probablement arrivés au bout de cette dérive et la récente correction à la hausse des taux long terme a permis au secteur bancaire de retrouver des couleurs. Pourtant, nombre d'Etats jouent encore les cigales, privilégiant la facilité de l'endettement à la rigueur de l'épargne. - >>>

Philippe Troesch
Président de Meeschaert Asset Management

SOMMAIRE

Éditorial	p. 1
Actualités	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	5
Obligations	5
Monétaire	0

0 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Actualités

MAM Sustainable Investment Grade

reçoit le Trophée d'or du meilleur fonds obligations euros sur 10 ans décerné aux Trophées des Sicav et fonds 2016 du Revenu



MAM Euro Plus 2021

a été lancé fin juin 2016

MAM Entreprises Familiales

Noté 5 étoiles sur Europerformance au 31 août 2016



MAM Obli Convertibles

Noté 5 étoiles dans la catégorie obligations convertibles euro chez Europerformance au 30/09/2016 (Part C)



Les performances, notations et données passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances, notations et données futures.

Pour plus d'informations sur ces fonds, consulter le prospectus sur meeschaert.com et en particulier la rubrique « profil de risques ».

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 remontée de la volatilité sur tous les marchés, notre allocation en faveur des actions reste prudente et nous sommes toujours légèrement sous-pondérés. Une correction plus importante pourrait nous amener à renforcer notre position sur cette classe d'actifs. Dans le même temps, le mouvement à la hausse observé récemment sur les taux d'emprunt d'Etat, après un rallye des obligations d'entreprises au cours de l'été, nous conduit à réduire notre poche obligataire. Malgré un risque de baisse non négligeable, nous pensons que dans les six mois à venir les cours des actions pourraient être plus élevés qu'actuellement. Sur les devises, la parité dollar contre euro devrait être stable ainsi que la livre sterling qui semble avoir trouvé un niveau d'équilibre. Dans un avenir proche, l'or et le pétrole pourraient fluctuer dans des zones étroites sans réelles tendances. —



Benoît Vesco
Responsable
des gestions taux

OBLIGATIONS

Ce trimestre, les marchés obligataires auront été fortement influencés par l'action de la Banque centrale européenne (BCE). L'élargissement, début juin, de sa politique d'achat aux titres d'émetteurs privés aura poussé les cours à la hausse tout au long de l'été. En conséquence, la recherche de rendement s'est poursuivie poussant les investisseurs à acheter aussi bien des titres de première catégorie que ceux d'émetteurs plus endettés. Seules les réunions de septembre de la BCE et l'attente de la réunion de la Réserve fédérale auront limité le mouvement de hausse en fin de période. Les prochaines semaines seront riches en événements notamment politiques et pourraient voir un retour de la nervosité des investisseurs. Elles constitueront des opportunités d'achat dans un marché toujours soutenu par la BCE.

Dans les prochains mois, la tendance haussière qui a favorisé plus particulièrement les fonds MAM Flexible Bonds et MAM High Yield devrait se poursuivre. —

Performances des fonds arrêtées au 30/09/2016 *	2016	1 an	3 ans	5 ans
MAM Flexible Bonds part C	3,48 %	4,51 %	3,67 %	11,14 %
Indice Euro MTS 3-5 ans	1,87 %	2,37 %	10,65 %	20,83 %
MAM High Yield part C	4,39 %	5,39 %	13,39 %	42,32 %
Indice Bloomberg EUR High Yield 1-5 ans	5,46 %	6,66 %	16,67 %	62,04 %



Sébastien Korchia
Responsable
des gestions actions

ACTIONS

Loin d'être dévastateur comme l'imaginaient les commentateurs, avec notamment en ligne de mire le référendum anglais et la faiblesse du système bancaire italien, l'été s'est caractérisé par une volatilité faible et stable pour la plupart des catégories d'actifs financiers, suggérant ainsi une poursuite des tendances plutôt qu'un retournement. Pour la dernière partie de l'année, les marchés devraient être soutenus par les politiques ultra-accommodantes des banques centrales. Cependant, le calendrier politique et électoral, de part et d'autre de l'Atlantique, reste chargé et à risque. La volatilité sera donc probablement l'invitée et le trublion du 4e trimestre. —

Performances des fonds arrêtées au 30/09/2016 *	2016	1 an	3 ans	5 ans
MAM Entreprises Familiales	6,09 %	12,44 %	41,48 %	77,22 %
Indice CAC All Tradable Net Return	-1,06 %	3,90 %	18,84 %	66,68 %
MAM Europa Growth	-2,86 %	4,13 %	19,92 %	60,95 %
Indice DJ Stoxx 600 NTR	-3,81 %	1,51 %	19,72 %	64,32 %

Les performances, notations et données passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances, notations et données futures. Pour plus d'informations sur ces fonds, consulter le prospectus sur meeschaert.com et en particulier la rubrique « profil de risques ».

80 BOURSES POUR 80 ANS : LA PASSION DE L'ART CONTEMPORAIN AU SERVICE DES ENFANTS HAÏTIENS

Initié à l'occasion des 80 ans du groupe Meeschaert, le projet « 80 bourses pour 80 ans » vise à réunir 400 000 dollars en faveur de Hand in Hand for Haiti. Créée en 2010, l'association œuvre pour l'éducation d'enfants haïtiens démunis en construisant et gérant un complexe éducatif. En quelques mois plus de 110 000 euros ont déjà été réunis grâce à des dons, des économies réalisées par le groupe (envoi de cartes de vœux électroniques etc.) et à un projet interne de recyclage. La fin de l'année sera quant à elle marquée par une vente aux enchères dédiée.

Rendez-vous le 14 décembre 2016

Déjà soutien de nombreux artistes et galeries à travers le développement de sa collection, le groupe Meeschaert organise la première vente aux enchères caritative au profit de Hand in Hand for Haiti. Elle se déroulera le 14 décembre sous le marteau de Christie's, partenaire de la vente.

Chacun pourra profiter de cette période de fêtes pour faire monter les enchères et tenter d'acquérir les lots mis en vente. Toutes les œuvres présentées ont été généreusement offertes par des artistes et galeries originaires du monde entier. Qu'ils soient peintres, photographes ou sculpteurs, tous ont souhaité s'engager pour cette vente au cours de laquelle l'ensemble des sommes collectées seront reversées à l'association Hand in Hand for Haiti.

Notons aussi la mobilisation de Victor Dubuisson, premier amateur français à devenir numéro 1 mondial de golf en 2009. Le champion propose une demi-journée de practice et de parcours à ses côtés au Old Course Golf Cannes-Mandelieu à la personne qui remportera l'enchère de cette expérience exceptionnelle.

En savoir plus

Retrouvez, dès le mois de novembre, l'ensemble des lots mis en vente sur le catalogue accessible sur la page *80 bourses pour 80 ans* du site internet meeschaert.com.

En amont de la vente, l'ensemble des œuvres seront présentées dans les salons parisiens, 12, Rond-Point des Champs-Élysées, à partir du 1er décembre (sur rendez-vous).

Auparavant, une exposition itinérante se déroulera en régions :

- Lyon, mardi 15 novembre,
- Marseille, mercredi 16 novembre,
- Cannes, jeudi 17 novembre,
- Bordeaux, mercredi 23 novembre,
- Toulouse, jeudi 24 novembre.

Pour en savoir plus sur la vente :
80bourses@meeschaert.com

FOCUS

« Engagé personnellement dans cet organisme caritatif, dont j'ai rejoint le Conseil d'administration, j'ai eu l'occasion de visiter l'établissement Jean-Baptiste Pointe du Sable. Sur place, j'ai découvert non seulement l'excellence de l'enseignement dispensé et la qualité des infrastructures, mais aussi son 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).

Fidèles aux valeurs fondatrices de partage et d'innovation portées par notre groupe depuis 80 ans, nous avons à cœur de contribuer à l'action de Hand in Hand for Haiti sur l'écosystème de sa région.»

Cédric Meeschaert





Laurent
Desmoulière
Directeur
de l'ingénierie
patrimoniale

INVESTIR DANS L'IMMOBILIER PAR LE BIAIS D'UNE FONCIÈRE

La faiblesse actuelle des taux d'intérêt et les rendements attractifs de certains types de biens incitent à s'intéresser à l'immobilier locatif. La question de la structuration de l'investissement se pose alors. En particulier, il est important d'anticiper les conséquences de la fiscalité sur la trésorerie disponible pour le remboursement de l'emprunt. L'investissement à travers une société foncière est dans certains cas adapté.

I Perçus en direct, les loyers sont lourdement imposés

Les revenus fonciers supportent une fiscalité importante puisqu'ils sont imposés au barème de l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux après déduction de certaines charges et des intérêts de l'emprunt contracté pour l'acquisition du bien. Le taux d'imposition globale peut alors dépasser 60 % pour une personne imposée dans la tranche supérieure du barème de l'impôt sur le revenu.

Dans cette situation, l'investisseur peut être confronté à un problème de trésorerie, le loyer net d'impôt devenant, bien souvent, trop faible pour faire face aux mensualités de remboursement d'emprunt.

I La foncière, un mode de détention adapté à l'immobilier de rendement

Pour éviter cet écueil, il peut être préférable de structurer l'opération avec une foncière, société constituée, par exemple, sous la forme d'une SAS (Société par Actions Simplifiées), soumise à l'impôt sur les sociétés. Cette structure recourt à l'endettement et achète des actifs immobiliers susceptibles de bénéficier d'un rendement élevé. Les loyers perçus sont affectés principalement au remboursement de la dette. Cet investissement permet de bénéficier des avantages suivants :

- Une diversification de ses placements immobiliers.
- Une mutualisation des risques en devenant actionnaire d'une société qui détient plusieurs biens.
- Un effet de levier financier intéressant, le coût de la dette étant largement inférieur au taux de rendement des biens.
- Un effet de levier fiscal procuré par la déductibilité des intérêts d'emprunt d'une part et par des règles comptables autorisant l'amortissement des biens d'autre part. L'amortissement permet de déduire chaque année du résultat imposable de la foncière, une quote-part du prix d'acquisition de l'immeuble.

Ainsi, la société bénéficie d'une assiette de taxation réduite en plus d'un taux d'impôt sur les sociétés inférieur à celui de l'impôt sur le revenu (15 % jusqu'à 38 120 euros puis 33,33 % *). La foncière permet alors d'affecter la quasi-totalité des loyers nets de charges au remboursement de la dette.

Attention cependant, ces règles fiscales très avantageuses pendant la phase d'investissement sont défavorables au moment de la vente car les amortissements pratiqués sont réintégrés dans la plus-value imposable. L'avantage principal d'une foncière est de permettre une opération qu'il n'aurait pas été possible de financer sous le régime fiscal des revenus fonciers.

I La foncière, une société éligible au Plan d'Épargne en Actions (PEA)

Les actions de la foncière peuvent, dans certains cas, être souscrites dans un PEA. L'investissement bénéficie alors d'une fiscalité particulièrement avantageuse puisque, au-delà de 5 ans, les retraits sont exonérés d'impôt sur les revenus et ne supportent que les prélèvements sociaux.

Attention cependant, concernant les titres non cotés, les dividendes supérieurs à 10 % du montant de l'investissement restent imposés dans les conditions de droit commun.

Pour bénéficier de cette opportunité les investisseurs doivent impérativement détenir moins de 25 % du capital de la foncière. Cette solution de placement sera particulièrement bien adaptée aux personnes qui disposent de PEA fortement valorisés et qui souhaitent les désensibiliser aux risques des actions traditionnelles.

Immobilier : est-ce le moment d'en profiter ?

L'investissement dans l'immobilier d'entreprises (bureaux, commerces, locaux d'activité, entrepôts) présente actuellement beaucoup d'avantages. Actif tangible, taux d'emprunt très bas, prime de risque attractive, atouts des baux commerciaux, amortissement comptable... tous ces critères font de cette classe d'actifs un placement à privilégier.

Meeschaert Conseil Immobilier propose différentes solutions d'investissement (sélection de SCPI, foncière clé en main, club-deal ou co-investissement) qui s'adaptent au contexte patrimonial et aux besoins de chacun, pour donner accès à cette classe d'actifs traditionnellement réservée aux institutionnels.

* Le projet de Loi de Finances pour 2017 prévoit de réduire ce taux de façon progressive à 28 %

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.oriass.fr - Meeschaert Asset Management est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 0400025. S.A.S. au capital de 125 000 euros. Siège social : 12, Rond-Point des Champs-Élysées - 75008 Paris - France - 329 047 435 RCS Paris. NAF 6430Z