

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'ANNÉE DE TOUS LES DÉFIS



Philippe Troesch
Président de
Meeschaert Asset
Management

« L'année 2017 devrait être marquée par de nombreux défis à relever à la fois en économie, en politique et dans les relations internationales. Les gouvernements des grandes puissances mondiales devront répondre à la question de savoir comment générer une croissance plus forte sans provoquer de désordres climatiques irréversibles. Si des avancées notables depuis la COP21 ont été réalisées, la Chine et les Etats-Unis devront participer plus activement au processus. En matière monétaire, les banques centrales devront faire face à la remontée des taux, en évitant une crise financière et un krach

boursier majeurs. Leur pilotage à vue sera délicat et le temps d'avance de la FED en la matière pourrait s'estomper peu à peu avec le changement de politique de la BCE. Dans l'immédiat, sous l'effet Trump, les marchés ont plutôt bien accueilli l'annonce de la FED : qu'en sera-t-il avec l'inversion de tendance de la BCE ? 100 ans après la révolution bolchévique, 2017 pourrait marquer un tournant en politique : après l'élection américaine et la vision libérale du nouveau président américain, l'Europe connaîtra-t-elle la même évolution ? Le trop d'Etat a atteint ses limites, par son incapacité à assurer une croissance suffisante pour résoudre le problème de l'emploi. La baisse des impôts et la diminution des dépenses de fonctionnement de l'Etat constitueront les principaux enjeux des échéances électorales en Europe. Enfin, un développement de nos économies et des échanges internationaux ne sera possible que dans un monde apaisé. Le terrorisme, la guerre au Moyen-Orient, les tensions exacerbées entre la Chine et les Etats-Unis et entre la Russie et l'Europe, les flux migratoires non maîtrisés sont autant de sources d'instabilité dans nos pays développés. Les prochains gouvernements devront résoudre toutes ces problématiques en trouvant des terrains d'entente acceptables pour toutes les parties. Les marchés seront attentifs à toutes ces évolutions, tout dérapage pouvant conduire à des mouvements de correction importants. — >>

Philippe Troesch
Président de Meeschaert Asset Management

SOMMAIRE

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

Recommandations

de Meeschaert Asset Management

Actions	8
Obligations	5
Monétaire	0

0 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Actualités

• MAM Human Values
obtient à nouveau
le label ESG LuxFLAG*



• MAM Short Term Bonds, MAM Terra Nova et
MAM Entreprises Familiales notés 5 étoiles
Europerformance au 30 novembre 2016



• MAM Short Term Bonds et MAM Terra Nova
notés 5 étoiles Quantalys au 30 novembre 2016



*Le label ESG LuxFLAG, valable jusqu'au 30 septembre 2017, ne garantit aucune protection pour les investisseurs. LuxFLAG ne peut être tenu responsable des performances financières du fonds.

Les performances, récompenses, 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 gérant privé ou sur le site internet meeschaert.com (rubrique « Publications, Inscrivez-vous »).



Damien Charlet
Directeur
de la gestion sous
mandat

ALLOCATION D'ACTIFS

L'élection de Donald Trump aux Etats-Unis a modifié la donne sur les marchés financiers. Les politiques de relance et les baisses d'impôts anticipées inscrites dans le programme du nouveau président américain ont provoqué l'accélération de la hausse de taux et, logiquement, celle du dollar contre l'euro.

Ce contexte n'a cependant pas modifié fondamentalement notre perception de l'économie mondiale qui nous paraît saine.

Les principales échéances électorales passées, nous avons donc légèrement augmenté notre part d'actions, aujourd'hui surpondérée, en privilégiant toujours les titres européens dont nous estimons meilleure la valeur relative. La hausse des taux nous a également amenés à diversifier notre exposition obligataire au détriment de « l'investment grade », considéré comme davantage en risque. Le dollar semble en bonne voie pour atteindre la parité contre l'euro. La baisse de l'or devrait créer une bonne opportunité. –



Benoît Vesco
Responsable
des gestions taux

OBLIGATIONS

Le dernier trimestre 2016 aura été riche en échéances politiques et réunions de banques centrales.

Aux Etats-Unis, les intentions de hausse des dépenses publiques du président nouvellement élu remettent en avant les menaces inflationnistes et pénalisent les obligations d'Etat.

La Banque Centrale Européenne a, quant à elle, confirmé et étendu jusqu'à fin 2017 la durée de son programme d'achat d'obligations. Elle affiche ainsi son soutien à l'économie de la zone euro. Cette décision rassure les investisseurs en offrant de la visibilité pour l'année qui commence. Elle permettra de limiter les risques de hausses des taux en zone euro, favorisant aussi les titres émis par les entreprises.

Si la volatilité devrait rester élevée en 2017, les perspectives s'annoncent favorables aux produits obligataires – tels que le fonds MAM Flexible Bonds - dont la stratégie vise à s'adapter aux différentes situations de marché, ou aux portefeuilles cherchant à bénéficier de la bonne santé des entreprises – tels que MAM Obli Convertibles ou MAM Patrimoine. –

Performances des fonds arrêtées au 30/12/2016 ⁽¹⁾	2016 ⁽²⁾	1 an ⁽³⁾	3 ans	5 ans
MAM Obli Convertibles part C	0,43 %	0,33 %	9,47 %	38,28 %
Indice Exane Convertible Index-Euro	-0,21 %	-0,31 %	9,15 %	41,59 %
MAM Flexible Bonds part C	5,12 %	5,12 %	5,40 %	11,24 %
EURO MTS 3-5	1,46 %	1,46 %	8,96 %	21,14 %



Sébastien Korchia
Responsable
des gestions actions

ACTIONS

2016 restera, dans les annales boursières, empreinte d'une extrême complexité et marquée par de nombreux événements à haute intensité d'inconnue, et donc de risque, à l'image du Brexit ou encore des élections américaines.

Gageons que 2017 soit plus apaisée et plus positive, dans la lignée des dernières semaines de 2016 qui se distinguent par un arbitrage des marchés de taux en faveur de celui des actions. En effet, l'éloignement des menaces déflationnistes, remplacées par la reflation des actifs via la hausse des matières premières, semble enfin créer un contexte favorable aux actions, soutenues par ailleurs par le volontarisme keynésien de Donald Trump. –

Performances des fonds arrêtées au 30/12/2016 ⁽¹⁾	2016 ⁽²⁾	1 an ⁽³⁾	3 ans	5 ans
MAM Entreprises Familiales	14,34 %	14,25 %	40,79 %	91,96 %
Indice CAC All Tradable Net Return	7,44 %	6,59 %	24,10 %	72,46 %
MAM AmeriQuant	13,13 %	12,58 %	39,04 %	85,89 %
Indice S&P 500 Net Total Return Index en Euros	20,32 %	19,52 %	68,72 %	113,23 %

(1) 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 »
(2) du 01/01/2016 au 30/12/2016 (3) du 30/12/2015 au 30/12/2016

NOUVELLE STRATÉGIE 50 ET MAM HUMAN VALUES DISTINGUÉS PAR LE LABEL ISR PUBLIC



Pionnier de l'investissement éthique, Meeschaert Asset Management obtient le label Investissement Socialement Responsable (ISR) public, après un audit effectué par EY France, pour les fonds MAM Human Values et Nouvelle Stratégie 50.

Plus de 30 ans d'expertise ISR distingués

Depuis le lancement du premier fonds éthique français, Nouvelle Stratégie 50, en 1983, le groupe Meeschaert a toujours placé la personne humaine et le bien commun au cœur de ses processus d'investissement.

Plus de 30 ans après, la méthodologie et la rigueur appliquées à la sélection des investissements n'ont cessé d'évoluer pour accompagner une gestion toujours plus responsable. Le label ISR récemment décerné aux fonds MAM Human Values et Nouvelle Stratégie 50 met en avant l'expertise de ses spécialistes ISR.

DES IMPACTS SOCIAUX ET ENVIRONNEMENTAUX MESURABLES ET MESURÉS

Les sociétés de gestion des fonds labellisés doivent non seulement avoir mis en place une méthodologie et des moyens suffisants d'analyse mais aussi prendre effectivement en compte les résultats de ces analyses dans la construction du portefeuille. Pour obtenir le label ISR, elles doivent démontrer que des objectifs en matière d'environnement, de politique sociale et de gouvernance ont été déterminés. Les fonds doivent illustrer l'atteinte de ces objectifs, notamment par le calcul d'indicateurs mesurables.

Performance financière, impact social et environnemental

Les placements ISR visent à concilier performance économique avec impact social et environnemental en finançant des entreprises qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs d'activité.

Soutenu par les pouvoirs publics, le label ISR vise à permettre aux épargnants individuels d'identifier facilement ce type d'investissements. En effet, les études récentes montrent que les particuliers cherchent à donner plus de sens à leurs placements. Mieux encore, les études académiques⁽¹⁾ confirment que le rendement financier de l'ISR est comparable à celui des autres fonds gérés de façon

classique : placer son argent de façon responsable ne signifie donc pas renoncer à un retour sur investissement.

Une meilleure lisibilité sur les fonds ISR

Mais si l'ISR croît plus rapidement que le marché européen de la gestion d'actifs dans son ensemble⁽²⁾, c'est surtout grâce aux investisseurs institutionnels. La part des produits responsables dans l'épargne des particuliers reste encore faible (moins de 2 %).

L'ambition du label public est de garantir la qualité de la démarche ISR des fonds labellisés, pour les rendre plus accessibles aux épargnants. Il vise à offrir aux épargnants une meilleure visibilité sur les fonds ISR en s'assurant de leur transparence et de l'intégration de critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) à leur gestion, devant répondre à une mesure concrète des impacts positifs en faveur d'une économie durable.

Pour plus d'informations sur les fonds MAM Human Values et Nouvelle Stratégie 50, consulter les prospectus sur meeschaert.com et en particulier la rubrique « profil de risques ».

FOCUS SUR LES FONDS LABELLISÉS

- Lancé en 1988, **MAM Human Values** est investi en actions d'entreprises des pays de l'Union Européenne sélectionnées selon des critères éthiques et de développement durable. Sa stratégie d'investissement repose sur la méthode propriétaire « Valeur partenariale et entrepreneuriale » ainsi que sur la sélection de valeurs de taille moyenne (« Intégration positive »).
- Créé en 1983, **Nouvelle Stratégie 50** est un fonds diversifié investissant selon des critères éthiques et de développement durable définis en partenariat avec l'association Ethique et Investissement. Les valeurs éligibles sont sélectionnées dans le cadre de comités ISR mensuels dont l'association est partie prenante.

(1) cf. ESG and financial performance : aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, Gunnar Friede, Timo Bush & Alexander Brassen, 2015 (2) cf. Eurosif, Etude sur le marché européen de l'ISR 2016



Laurent Desmoulière
Directeur de l'ingénierie patrimoniale

LOI DE FINANCES POUR 2017 : SÉLECTION DES MESURES ADOPTÉES

La loi de Finances pour 2017 a été définitivement adoptée le 20 décembre dernier. Dans ce budget d'année électorale, peu de mesures significatives ont été votées, hormis la mise en place d'une réduction d'impôt pour les ménages les plus modestes et du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu prévu à compter de 2018.

Une mesure anti-abus pour lutter contre certains détournements du plafonnement de l'ISF

Le plafonnement de l'ISF permet aux redevables de cet impôt qui perçoivent peu de revenus d'en atténuer la charge. Le nouveau dispositif vise à réintégrer, dans le calcul du plafonnement, les revenus distribués à une société soumise à l'IS contrôlée par le redevable, lorsque l'existence de cette société et le choix d'y recourir ont pour objet principal d'éviter tout ou partie de l'ISF.

En 2013, le Conseil Constitutionnel avait censuré une disposition similaire. Le gouvernement a donc adopté une approche un peu différente pour tenter de la faire passer. Ainsi, le Conseil Constitutionnel a été saisi et aura l'occasion de se prononcer à nouveau sur ce sujet.

La diminution du taux de l'Impôt sur les Sociétés (IS)

Le taux de l'IS sera ramené progressivement à 28 % (contre 33,33 % actuellement) en 2020 pour tous les bénéficiaires de toutes les entreprises.

Cette baisse de plus de 5 points renforce l'attractivité des sociétés soumises à l'IS comme mode de détention du patrimoine, notamment immobilier.

Une nouvelle modification du régime fiscal des attributions gratuites d'actions

Les députés sont revenus partiellement sur la fiscalité favorable mise en place par la Loi Macron puisque, pour les plans attribués à compter de la publication de la loi, au-delà de 300 000 euros de gains d'acquisition, ceux-ci sont imposés dans la catégorie des salaires. Parallèlement, la cotisation patronale est rétablie à 30 %, sauf pour les PME qui n'ont pas procédé à la distribution de dividendes depuis leur création.

L'encadrement des exonérations d'ISF des titres détenus dans un cadre professionnel

L'article 885 O ter du CGI définissant l'exonération de l'ISF au titre de l'outil professionnel est complété afin

d'exclure de la qualification de biens professionnels, la fraction de la valeur des titres représentative des biens du patrimoine non professionnel logés dans des filiales et sous-filiales.

La création d'un Compte PME Innovation (CPI)

La Loi de Finances rectificative pour 2016 prévoit la création d'un compte PME innovation dont l'objectif est d'inciter les entrepreneurs à réinvestir dans les 24 mois de la cession d'une participation, les plus-values de leurs titres dans des jeunes entreprises innovantes, en bénéficiant d'un report d'imposition jusqu'à la sortie des actifs.

L'entrée dans le CPI doit se faire par l'apport de titres de PME soumises à l'IS et créées depuis moins de 10 ans dont l'actionnaire remplit un certain nombre de conditions (exercice d'une fonction rémunérée, montant minimum de capital détenu...).

Les plus-values réalisées dans le CPI font l'objet d'une imposition globale, reportée à la sortie des actifs du CPI. En revanche, les prélèvements sociaux restent dus au titre de l'année de réalisation des plus-values. Le prix de cession des titres inscrits sur le CPI doit être réemployé dans un délai de 24 mois à compter de la date de l'opération dans des sociétés remplissant les conditions d'éligibilité à la réduction ISF-PME.

L'affiliation au RSI des loueurs en meublé au-delà d'un certain seuil de revenus :

La Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2017 prévoit à partir du 1^{er} janvier 2017, une affiliation au RSI pour les personnes dont les recettes tirées de la location meublée de locaux d'habitation sont supérieures à 23 000 euros par an et qui remplissent une des deux conditions suivantes :

- Les locaux sont loués à une clientèle y effectuant un séjour à la journée, semaine ou mois et n'y élisant pas domicile ;
- Un membre du foyer fiscal est inscrit au RCS en qualité de loueur professionnel.

Un droit d'option pour le régime général de la sécurité sociale est néanmoins ouvert lors de l'affiliation aux personnes exerçant une activité de location de meublés de courte durée, sous condition de chiffre d'affaires.

* 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 gérant privé 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