

LETTRE DE CONJONCTURE

PREMIÈRE SOCIÉTÉ DE GESTION PRIVÉE INDÉPENDANTE. CRÉÉE EN 1935, 180 COLLABORATEURS.

NOUVEAU

Rendez-vous sur
blog.meeschaert.com

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

DÉPASSER LE COURT TERME POUR AVANCER VERS LE PROGRÈS



Philippe Troesch
Président de
Meeschaert Asset
Management

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

« Dans un contexte d'élections où se dessinent les orientations futures de la France et de l'Europe, mais aussi du monde de demain, il nous faut rappeler que toute vision à court terme des marchés, de l'économie ou de la politique, ne peut être que déformante et, à la fin, vouée à l'échec. En effet, personnifier à l'extrême conduit à oublier les principes de base d'une société équilibrée et en progrès. Quel que soit le choix des urnes, les contraintes économiques, sociales et environnementales actuelles laisseront bien peu de marge de manœuvre aux politiques. Le premier à s'en apercevoir s'appelle Monsieur Trump et, à la fin des fins, faire croire aux électeurs que l'on peut revenir à une société déconnectée des réalités est une grande illusion. Dans une vision à long terme, il semble que la respon-

sabilité des acteurs économiques n'ait jamais été autant mise en avant. Contrairement aux idées reçues, les entreprises comme les ménages se montrent de plus en plus sensibles à l'environnement, au social et à la gouvernance. Dans ce domaine, les gouvernements restent à la traîne, aveuglés par la raison d'Etat au détriment de la transparence et des comportements éthiques. De tout temps, avancer vers une société équilibrée a été complexe. Par nature, pour marcher, loin de s'appuyer en même temps sur ses deux pieds, l'être humain va en réalité de déséquilibre en déséquilibre, son pied gauche corrigeant son pied droit ou inversement. Nos politiques ont probablement oublié cet acte élémentaire mais différenciant de notre nature humaine. Cela n'empêchera pas nos sociétés de poursuivre leur route, dont il faudra contrôler les évolutions pour éviter les excès. Pour cela, il est plus que jamais nécessaire de replacer l'homme au centre des priorités. Dépasser le court terme est indispensable, pour avancer vers le progrès en remettant l'économie, les marchés et les politiques au service du bien commun. - >>>

Philippe Troesch
Président de Meeschaert Asset Management

SOMMAIRE

Éditorial	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	1

0 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Actualités

Le groupe Meeschaert lance son blog

Rendez-vous sur notre blog pour découvrir les analyses et points de vue des experts du groupe. Les thématiques abordées seront : actualités patrimoniales, économie et société, family office, finance responsable, immobilier et marchés financiers.

Consultez, dès aujourd'hui, les premiers articles :

- **L'argent fait le bonheur** par Cédric Meeschaert
- **La foncière, un mode de détention adapté à l'immobilier de rendement** par Eric Pompon et Laurent Desmoulière
- **Conjoncture et perspectives boursières** par Damien Charlet.

blog.meeschaert.com

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

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ALLOCATION D'ACTIFS

Les fondamentaux économiques se montrent de plus en plus rassurants, les indicateurs avancés européens confirmant l'accélération attendue de la croissance. Ce contexte favorable se traduit par une évolution vers moins de soutien de la part des banques centrales et donc une augmentation des taux d'intérêt que nous prévoyons graduelle au cours de l'année. Les hausses récentes des marchés d'actions se justifient, nous amenant à demeurer plutôt surinvestis sur cette classe d'actifs.

A court terme, nous restons positifs sur les actions et préférons clairement l'Europe qui allie momentum économique et valorisations plus favorables. Les élections françaises passées, les investisseurs américains devraient revenir et profiter notamment d'un dollar élevé qui montre des signes de plafonnement. Sur les obligations, nous privilégions toujours les valeurs à haut rendement, qui rémunèrent encore plus de 3 % avec une capacité plus élevée à amortir les augmentations des taux. Nous restons également positionnés sur les obligations convertibles, à la frontière entre les obligations et les actions, et sur les obligations indexées qui bénéficient des hausses des taux. —



Benoît Vesco
Responsable
des gestions taux

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

OBLIGATIONS

Les tensions obligataires se sont poursuivies à un rythme modéré. Aux Etats-Unis, les investisseurs sont rassurés par la volonté de la Réserve fédérale de poursuivre sa politique de hausse des taux directeurs. Elle affiche ainsi sa détermination à limiter tout risque inflationniste dans un pays où le plein emploi pourrait être source de tensions salariales. En zone euro, l'évolution des obligations d'Etat s'est surtout faite au gré des sondages sur l'élection présidentielle française. Les titres d'émetteurs privés ont bénéficié d'un contexte économique particulièrement favorable en zone euro. Les primes de risque ont ainsi globalement baissé. Le marché des obligations à haut rendement poursuit donc sa hausse enclenchée mi-2016. Si à court terme la prudence reste de mise, tout excès de nervosité pourrait être source d'opportunités. MAM Flexible Bonds et MAM Obli Convertibles devraient bénéficier de cet environnement. —

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/03/2017 *	2017	1 an	3 ans	5 ans
MAM Obli Convertibles part C	1,76 %	5,06 %	7,06 %	28,39 %
Indice Exane Convertible Index-Euro	1,64 %	4,63 %	7,48 %	31,12 %
MAM Flexible Bonds part C	3,12 %	9,88 %	7,26 %	11,38 %
Indice Euro MTS 3-5	-0,47 %	0,08 %	5,97 %	17,17 %



Sébastien Korchia
Responsable
des gestions actions

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ACTIONS

Au cours du premier trimestre, les marchés d'actions ont été plutôt bien orientés. Ainsi, le Dow Jones a dépassé le seuil symbolique des 20 000 points et les indices européens ont retrouvé des niveaux non atteints depuis plusieurs années. Ces hausses se sont faites sur fond d'indicateurs économiques solides (en particulier aux Etats-Unis) et de résultats d'entreprises positifs, notamment en Europe. A ce sujet, le consensus ne révisé pas à la baisse ses projections comme les années passées. En clair, la confiance affichée depuis le début d'année se prolonge et si la menace politique disparaît prochainement, les marchés européens pourraient devenir bien plus attractifs, aussi bien aux yeux des investisseurs européens qu'internationaux, libérant un potentiel haussier complémentaire substantiel. C'est le biais positif que nous soutenons, considérant par ailleurs que les actions restent une classe d'actifs refuge dans un contexte de remontée tendancielle des taux d'intérêt. —

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/03/2017 *	2017	1 an	3 ans	5 ans
MAM Entreprises Familiales	5,10 %	21,19 %	31,46 %	83,04 %
Indice CAC All Tradable Net Return	6,06 %	19,84 %	26,61 %	66,65 %
MAM Europa Growth	9,64 %	13,20 %	15,48 %	56,95 %
Indice Stoxx Europe 600 Net Return	6,14 %	16,30 %	23,85 %	58,45 %

* 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 ». En cas de changement d'indice de référence au cours de la période référencée, la performance de l'indice est calculée au prorata.

EURONEXT PROMeut LES SOCIÉTÉS FAMILIALES EN BOURSE

Acteurs clés de l'économie européenne, les entreprises familiales - cotées ou non - sont souvent méconnues des investisseurs. Les récentes initiatives d'Euronext mettent en avant ces sociétés sous-représentées sur les marchés financiers.

I Les entreprises familiales et la Bourse

Le capitalisme familial a bonne presse, en France comme en Europe. En effet, de grands capitaines d'industrie sont leurs porte-étendards. De plus, un nombre significatif de salariés exercent leur métier dans ce type de sociétés.

Ainsi Euronext, qui gère les places boursières de Paris, Bruxelles, Amsterdam et Lisbonne, vient de rappeler que l'Europe compte pas moins de 14 millions d'entreprises familiales, soit plus de 60 % du total des entreprises existantes représentant 50 % du PIB communautaire pour environ 60 millions d'emplois.

Pourtant, selon la Bourse de Paris, ces dernières ne recourent pas suffisamment aux marchés financiers sur lesquels elles étaient très actives jusqu'à la fin des années 90. Pour rappel, quand le second marché a été créé, en 1983, il a attiré plus de 700 PME dont la moitié sont devenues des ETI (entreprises de moins de 250 salariés, plus de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires et plus de 43 millions d'euros de total de bilan. Depuis 2011, seule une douzaine de sociétés familiales ont été inscrites sur Euronext (hors Alternext).

« Il faut retrouver cet élan, car la Bourse est avant tout un facteur de croissance. Les entreprises cotées avancent plus vite que les autres. En effet, la cotation leur permet de se faire connaître, de leurs clients potentiels et de leurs fournisseurs. » commente Sébastien Korchia, directeur des gestions actions de Meeschaert Asset Management et gérant du fonds MAM Entreprises Familiales.

Aussi, fin janvier, une série d'initiatives annoncées par Euronext visent à accroître la visibilité des entreprises familiales cotées et à renforcer l'accompagnement de celles qui souhaitent s'introduire sur les marchés financiers.

I Euronext Family Business, nouvel indice européen

Depuis février, le programme baptisé «FamilyShare» leur propose un coaching individualisé d'experts pour aborder la Bourse en matière de transmission, d'indépendance, de gouvernance ou d'actionnariat salarié.

L'opérateur financier met en place, en partenariat avec Morningstar, un programme de couverture en analyse financière destiné aux PME-ETI familiales cotées. Un indice européen dédié, l'Euronext Family

Business, va également être créé. Sur les 90 valeurs familiales cotées en France, en Belgique, aux Pays-Bas et au Portugal, 65 sont françaises. On y trouve notamment LVMH ou L'Oréal, mais encore Figeac Aéro, Derichebourg, Bic, Bonduelle ou Laurent Perrier. L'objectif est de mettre en valeur les performances de ces sociétés et d'augmenter leur notoriété auprès des investisseurs.

Son lancement officiel, le 21 février dernier, a été l'occasion pour Stéphane Boujnah, président du directoire du groupe Euronext, de rappeler que : « sur l'ensemble de l'année 2016, la performance moyenne des 90 entreprises qui feront partie de l'indice est de 11,5 % contre environ 4,5 % pour le CAC 40 et un peu plus de 7 % pour l'indice des petites et moyennes valeurs cotées à Paris». —

FOCUS SUR LES OPPORTUNITÉS OBLIGATAIRES

Ce trimestre, l'écart entre les taux à 10 ans allemand et français est passé d'un niveau bas de 20 points de base (en août 2016) à un plus haut de 80 points de base mi-février. Il faut remonter à 2012, au plus fort de la crise de la zone euro, pour retrouver de tels niveaux. Ce mouvement traduit une défiance des investisseurs internationaux vis-à-vis de la dette française.

Dans cet environnement incertain, notamment marqué par les incertitudes électorales, nos portefeuilles restent très diversifiés (haut rendement, hybrides, indexées taux long et inflation...). Nous limitons nos positions en obligations d'Etat aux seules obligations indexées sur l'inflation de l'Etat allemand.

Par prudence, le poids des liquidités a aussi augmenté au cours du trimestre. En effet si la nervosité des marchés peut augmenter, elle pourra offrir des opportunités d'achats. Les investisseurs pourraient revenir ensuite aux fondamentaux très favorables en zone euro, offrant un socle pour un nouveau mouvement de hausse des titres obligataires.



Joëlle Ténégal
Responsable
des projets
philanthropiques

VOS PROJETS PHILANTHROPIQUES DONNENT DU SENS À VOTRE PATRIMOINE

De nombreux dispositifs permettent d'associer philanthropie et économie d'impôts : la donation temporaire d'usufruit, le don d'actifs chargés en plus-values ou le don à une fondation allient ainsi les intérêts d'un donateur et d'une organisation bénéficiaire.

Cependant, le choix de la cause qu'on souhaite soutenir prime sur celui du mécanisme à adopter : insertion, recherche médicale, handicap, environnement, éducation, en France ou à l'international...

■ Mener son projet philanthropique comme un investissement financier

Tout investissement, qu'il soit financier ou philanthropique, doit garder en mémoire l'intention initiale qui servira de référence aux résultats obtenus sur la durée requise. De même, la recherche d'un organisme et la sélection d'une solution financière s'articulent autour des mêmes étapes :

1. définir des objectifs,
2. identifier les ressources disponibles,
3. structurer son patrimoine,
4. choisir les outils adaptés,
5. mesurer les résultats,
6. faire évoluer le projet selon les nouveaux besoins identifiés.

« How you give your money away is just as important as how you invest it »

- **John D. Rockefeller** in « The difficult art of giving » 1909

■ Ni trop tôt, ni trop tard, pour y penser

Il n'y a pas d'âge pour se lancer dans un tel projet. Il est cependant peu habituel de donner de manière importante de son vivant, par crainte de se démunir.

Etre l'acteur direct de son initiative philanthropique est très enrichissant. Fédérer les membres de la famille autour d'une aventure commune et transmettre aux jeunes générations un autre héritage apportent toujours une dimension supplémentaire à cette action.

Différentes modalités permettent de préparer un projet selon ses souhaits et ses moyens pour une mise

« Dans la philanthropie moderne, il y a une attente de concret, une quête de résultats. Ce n'est pas du retour égoïste, c'est une vérification que ce qui est fait atteigne bien le but visé » - **Matthieu Ricard** - Colloque sur la philanthropie - Genève octobre 2014

en œuvre après sa disparition : le legs avec charge, le bénéficiaire d'un contrat d'assurance... Afin de permettre aux héritiers de participer à la mise en œuvre - en évitant ainsi tout ressentiment - et pour affiner son idée, ces dispositifs doivent être anticipés très en amont. Il est important aussi de vérifier que l'organisme que l'on souhaite gratifier est à même d'accepter le legs et que la cause soutenue entre bien dans son champ d'activité.

■ Évolutions personnelles et professionnelles créent des opportunités

Les évolutions familiales ou professionnelles créent souvent des opportunités ne mobilisant pas toujours des ressources financières importantes :

- cession d'une entreprise : mettre ses compétences au service des autres ; donner un sens à ce capital ;
- succession : pérenniser les volontés du défunt ;
- événement familial transformé en une expérience solidaire : une liste de mariage devient une collecte de fonds, une fête anniversaire s'organise autour d'une action solidaire collective...
- arrêt de son activité professionnelle : partager son expérience ou son temps bénévolement.

■ Patrimoine et philanthropie

Animées par le désir de donner un sens à votre patrimoine, les équipes du groupe Meeschaert accompagnent clients et partenaires du monde associatif, tant dans la réalisation de leur projet philanthropique que dans la construction d'une stratégie patrimoniale adaptée.

De nombreuses causes ne peuvent être servies de manière sereine et pérenne, par manque de ressources. Aussi, la disparition de certaines incitations fiscales ne doit pas être un frein. En effet, quel meilleur retour sur investissement que de contribuer à une action qui nous tient à cœur ! -

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.orias.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