

# LETTRE DE CONJONCTURE

PREMIÈRE SOCIÉTÉ DE GESTION PRIVÉE INDÉPENDANTE. CRÉÉE EN 1935, 170 COLLABORATEURS.

BORDEAUX 05 56 01 33 50 | LILLE 03 28 38 66 00 | LYON 04 72 77 88 55 | MARSEILLE 04 91 33 33 30 | NANTES 02 40 35 89 10  
NICE 04 97 06 03 03 | PARIS 01 53 40 20 20 | STRASBOURG 03 90 07 70 90 | TOULOUSE 05 61 14 71 00

## ÉDITORIAL

### METTRE NOS INNOVATIONS AU SERVICE DU SENS



**Benoît Vesco**  
Directeur des  
investissements  
Meeschaert AM

Retrouvez  
l'auteur  
sur le blog

« Au début des années 80, Meeschaert AM créait en France le premier fonds d'investissement collectif éthique, Nouvelle Stratégie 50. Fidèle à ses valeurs portées depuis 1935, la sélection des entreprises composant ce portefeuille s'appuyait déjà sur des échanges avec des experts, rassemblés au sein d'une association fondée pour l'occasion, Ethique et Investissement.

Quarante ans plus tard, nous sommes fiers d'avoir poursuivi cette démarche que nous appliquons aussi bien pour nos gestions ISR (Investissement Socialement Responsable) que thématiques ou nos fonds de partage. Car que ce soit lors de la construction de la gamme MAM Transition Durable, soutenant les entreprises dont les activités favorisent une transition vers une économie durable (impacts énergétique, écologique et social), ou encore du tout nouveau fonds investi dans le secteur de la santé, MAM Lauxera Healthcare Growth, l'objectif visé par chacune de nos initiatives reste identique : mettre nos innovations au service du sens.

Pour l'atteindre, nos équipes développent une méthodologie originale. Il s'agit en effet de bâtir un écosystème adapté à chaque fonds, en s'entourant de spécialistes, pour organiser le partage d'expertises qui alimente les réflexions et guide les choix d'investissements. C'est cette démarche caractéristique de notre façon de pratiquer une finance utile qui nous a conduits à nous allier à Lauxera Capital Partners. Nous sommes convaincus que l'échange d'expériences, la mise en commun de réseaux et les réflexions enrichies qui en découleront nous permettront d'apporter de la valeur aux souscripteurs, non seulement par les performances générées, mais aussi par la dimension sociétale renforcée. Dans un contexte de pandémie illustrant combien le soutien aux entreprises de la santé est plus que jamais un enjeu économique et humain mondial, nous sommes fiers de vous proposer cette nouvelle solution. — >>>

Benoît Vesco

## SOMMAIRE

Éditorial	p. 1
Actualités de Meeschaert AM	p. 1
Les marchés financiers	p. 2
Actualités des fonds	p. 3
Point de vue sur la gestion sous mandat	p. 4

### Recommandations de Meeschaert AM

Actions	7
Obligations	7
Monétaire	1

0 Pondération minimum  
10 Pondération maximum

### Actualités de Meeschaert AM

**labelRelance** MAM Entreprises Familiales et MAM France PME ont reçu le label Relance, pour une durée de quatre ans, afin d'accompagner le plan de reprise du gouvernement français et plus particulièrement de soutenir les petites et moyennes entreprises dans le contexte sanitaire et économique actuel. Cette distinction s'inscrit dans les engagements de Meeschaert AM en faveur d'une finance responsable au service du bien commun.

Meeschaert AM crée un fonds thématique dédié à la santé, MAM Lauxera Healthcare Growth. Ce nouveau FCP géré en partenariat avec Lauxera Capital Partners vient compléter et diversifier les solutions de gestion thématiques proposées.

Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passés ne sont pas des indicateurs fiables des performances, classements, prix, notations, statistiques et données futurs.

Pour plus d'informations sur ces fonds, consulter le prospectus sur [meeschaertassetmanagement.com](http://meeschaertassetmanagement.com) et en particulier la rubrique « profil de risques ».

Certains de vos proches souhaitent peut-être recevoir l'édition électronique de la Lettre de conjoncture. Nous les invitons à inscrire leurs coordonnées sur le site internet [www.meeschaert.com](http://www.meeschaert.com) à la rubrique « Publications, Inscription ».



**Damien Charlet**

Directeur  
de la gestion  
sous mandat  
Meeschaert  
Gestion Privée

Retrouvez  
l'auteur  
sur le blog

## ALLOCATION D'ACTIFS

Peu de monde aurait parié en mars dernier sur l'ampleur du rebond des marchés actions et obligations, survenu depuis. La mise au point de vaccins anti-Covid a changé la perception de notre avenir économique. Les interventions rapides et violentes des banques centrales et des gouvernements à travers le monde semblent pour le moment avoir atteint leur objectif : préserver les capacités de production et le pouvoir d'achat des acteurs économiques afin que les moteurs de la croissance repartent rapidement une fois la crise passée. Les marchés jouent clairement aujourd'hui une reprise forte en 2021. Conformément aux anticipations du trimestre précédent, les valeurs en retard ont tiré les indices ces derniers mois, favorisant notamment l'Europe. Le consensus penche maintenant pour une poursuite de cette tendance. Dans ce contexte, les positions en actions ont été nettement renforcées en octobre, surexposant à cette classe d'actifs les allocations diversifiées. Le rebond économique attendu en 2021, qui pourrait surprendre par sa vigueur comme cela avait été le cas à la sortie de confinement en mai dernier, incite à rester investis. Entre vaccination des populations, flux de bonnes nouvelles économiques, taux maintenus bas par les banques centrales et gouvernements toujours en soutien, le momentum boursier devrait demeurer soutenu malgré des valorisations momentanément plus élevées qu'historiquement.



**Aurélien Buffault**

Responsable  
des gestions  
obligataires  
Meeschaert AM

Retrouvez  
l'auteur  
sur le blog

## OBLIGATIONS

Les avancées notables dans la découverte de vaccins pouvant combattre la Covid-19 et la victoire de Joe Biden aux élections américaines ont joué le rôle de « tranquillisateur » des marchés. Parallèlement, la dynamique macro-économique poursuit sa reprise, en particulier outre-Atlantique avec un taux de chômage qui repasse sous les 7 % et un indice PMI composite au plus haut sur les trois dernières années.

Cet environnement favorable devrait perdurer en 2021 et les banques centrales devraient poursuivre leurs soutiens monétaires par le maintien, voire, l'amplification de leurs programmes d'achats de titres obligataires.

Avec des taux d'Etat qui demeureront vraisemblablement en territoire négatif, les marchés de crédit seront à privilégier pour cette nouvelle année, notamment avec MAM Flexible Bonds qui s'est positionné pour saisir l'ensemble des opportunités sur la dette privée. MAM High Yield devrait par ailleurs profiter du mouvement général de recherche de rendement dans un contexte de taux de défaut qui resteraient bas.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/12/2020 <sup>(1)</sup>	2020	3 ans	5 ans
MAM Flexible Bonds part C	2,27 %	4,37 %	18,88 %
ICE BofAML 3-5 Year Euro Government Index	1,29 %	3,33 %	4,99 %
MAM High Yield part C	1,66 %	4,15 %	18,08 %
ICE BofAML 0-5 Year Euro Developed Markets High Yield 2 % Constrained Index	1,58 %	6,54 %	18,58 %



**Guillaume Chaloin**

Responsable  
des gestions actions  
Meeschaert AM

Retrouvez  
l'auteur  
sur le blog

## ACTIONS

Année extraordinaire à bien des égards, 2020 aura vu la fin d'une décennie de marchés haussiers et simultanément l'éclosion d'un cycle boursier prometteur avec la levée de deux risques majeurs. Dans un scénario inattendu de cohabitation, les élections présidentielles américaines ont finalement été plébiscitées par les investisseurs. L'annonce d'un vaccin contre le Covid a provoqué un rally des indices semblable à celui du fameux « Whatever it takes... » de Mario Draghi en 2012. La normalisation économique qui devrait s'en suivre sera à la hauteur de l'aspect inégalitaire de la crise et ne se fera pas sans heurts. L'année boursière devrait se dérouler en deux temps avec l'affaiblissement du dollar pour principal risque.

Dans ce contexte, MAM Entreprises Familiales devrait bénéficier de la normalisation du cycle domestique et MAM Transition Durable Actions des plans de relance internationaux largement dédiés à la transition énergétique.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/12/2020 <sup>(1)</sup>	2020	3 ans	5 ans
MAM Transition Durable Actions part C*	17,47 %	36,65 %	68,54 %
MAM Entreprises Familiales part C	2,18 %	-7,77 %	22,89 %
CAC All Tradable Net Return	-4,89 %	9,39 %	33,22 %

\* L'objectif de gestion n'est pas compatible avec l'existence d'un indicateur de référence.

<sup>(1)</sup> 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. Avant le 04/07/2019, les performances des fonds MAM Transition Durable ont été réalisées dans des circonstances qui ne sont plus d'actualité.



Aurélien Buffault

Responsable  
des gestions  
obligataires  
Meeschaert AM

Retrouvez  
l'auteur  
sur le blog

## QUATRE FONDS OBLIGATAIRES ADOPTENT UNE MÉTHODOLOGIE ISR

**Pionnier dans l'investissement ISR (Investissement Socialement Responsable), Meeschaert AM met en application une nouvelle méthodologie pour quatre fonds obligataires.**

MAM Flexible Bonds, MAM High Yield, MAM Taux Variables et MAM Short Term Bonds sont dorénavant gérés avec des critères ISR, comme la majorité de la gamme de Meeschaert AM.

### | Une cohérence avec les valeurs du groupe

Ce changement de méthodologie bénéficie de plus de 35 ans d'expertises du groupe Meeschaert dans le domaine de l'ISR et est en harmonie avec les valeurs qui animent l'entreprise depuis son origine.

Ces fonds obligataires privilégiaient déjà depuis quelques années les obligations « Green bonds » ou « Social bonds », instruments permettant le financement de projets environnementaux ou sociaux d'un émetteur privé, public ou parapublic avec une transparence optimale (reporting ad hoc et audit par une tierce partie indépendante).

Leurs stratégies d'investissement reposent désormais en amont sur la sélection de valeurs éligibles, dans une démarche de « best-in-class » et d'« intégration positive ». Elle est effectuée à partir de données extra-financières provenant de prestataires spécialisés\*, et enrichie par des études sectorielles et thématiques réalisées par les équipes de recherche ISR de Meeschaert AM.

### | Une méthodologie adaptée

Après une première étape d'exclusion des entreprises dont une part non négligeable de l'activité (5 % du chiffre d'affaires) s'effectue dans le tabac, l'alcool, la pornographie, les jeux d'argent, l'armement, les OGM et les pesticides, ainsi que le charbon (exploitations minières, production d'électricité à partir de charbon thermique), la sélection se porte sur des entreprises respectant la dignité humaine et agissant pour un développement économique et humain durable (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance).

Une attention particulière est donc accordée aux critères de respect des Droits de l'Homme et des droits du travail (exemple : lutte contre les discriminations), ainsi

qu'aux engagements pris par les entreprises vis-à-vis des communautés locales (exemple : impact économique de l'entreprise sur ses territoires d'implantation) ; les acteurs faisant l'objet de controverses sur un ou plusieurs de ces critères sont ainsi exclus de facto.

La démarche complémentaire d'« intégration positive » vise à sélectionner des émetteurs non notés, dont l'activité apporte une valeur ajoutée humaine, sociale ou environnementale.

Les obligations « Green bonds » ou « Social bonds » font l'objet d'une analyse spécifique prenant notamment en compte le respect des Green Bond Principles et/ou Social Bond Principles, mais aussi la contribution des projets qui seront financés aux objectifs climatiques et de RSE (Responsabilité Sociétale de l'Entreprise) de l'émetteur.

### | Une gestion de convictions créatrice de valeur

Cette évolution de méthodologie n'entraîne pas de modification du profil de risque ou de frais de ces fonds qui continuent à bénéficier d'une gestion active, dans le but de continuer à générer de la valeur pour les souscripteurs.

Les politiques accommodantes des banques centrales sont désormais en place pour longtemps. Ainsi MAM Flexible Bonds, MAM High Yield, MAM Taux Variables et MAM Short Term Bonds restent des solutions à privilégier dans l'environnement actuel de taux bas.

L'objectif de ces placements est en effet de concilier performance économique avec impacts social et environnemental en soutenant des entreprises disposant d'une vision de long terme au sein de laquelle toutes les parties prenantes sont considérées.

\* La démarche d'analyse s'effectue en fonction des critères suivants : le score ESG Sustainalytics (Total ESG Risk Rating <= à 35) (échelle de notation allant de 0 à 100) et le niveau de controverses Sustainalytics (niveau de controverse < à 4 (échelle allant de 1 à 5)). La démarche complémentaire d'« intégration positive » vise à sélectionner des émetteurs non-notés, dont l'activité apporte une valeur ajoutée humaine, sociale ou environnementale.

## MAM LAUXERA HEALTHCARE GROWTH OU COMMENT INVESTIR AUJOURD'HUI POUR LA SANTÉ DE DEMAIN



Dernier-né de la gamme des fonds gérés par Meeschaert AM, ce FCP entend saisir les opportunités qu'offre le secteur de la santé au niveau mondial. Son équipe, qui cumule plus de cinquante ans d'expérience, dispose d'une vision globale des enjeux du secteur et bénéficie d'un accès privilégié pour interagir en permanence avec les dirigeants des entreprises de la santé.

Fondée sur des convictions fortes qui proviennent d'une analyse fondamentale de sociétés en pleine croissance, sa stratégie d'investissement consiste à sélectionner des entreprises de toute taille, dont la capitalisation boursière est supérieure à 200 millions de dollars et affichant un excellent niveau de performances comparé à leur niveau de risque historiques.

Pour plus d'informations sur ces fonds, consulter les prospectus sur [meeschaertassetmanagement.com](https://meeschaertassetmanagement.com) et en particulier la rubrique « profil de risques ».



**Damien Charlet**

Directeur de la gestion sous mandat  
Meeschaert  
Gestion Privée

Retrouvez l'auteur sur le blog

## TRAVERSER LES TEMPÊTES BOURSIÈRES AVEC LA GESTION SOUS MANDAT

### Un premier trimestre très volatil

Les marchés financiers ont enregistré en 2020 une des séquences les plus mouvementées de leur histoire. Selon les indices, les actions ont chuté de près de 35 % à 40 % en 4 semaines. Les obligations ont suivi le mouvement, les titres Investment Grade et High Yield européens perdant respectivement de 8 % et 20 %. Au moment de la crise de 2008, les actions avaient certes baissé de près de 60 %, mais en 18 mois. À titre de comparaison, après un rebond dont peu d'observateurs avaient anticipé l'ampleur, l'année 2020 se termine en retrait de -5 % en Europe et en hausse de 14 % pour les marchés internationaux, tirés par les valeurs technologiques. Dans un contexte aussi volatil, il aura fallu faire preuve de sang-froid et de recul pour ne pas prendre des décisions destructrices.

### Maintenir le cap

La philosophie de la gestion sous mandat, dans un climat aussi particulier comme dans des périodes plus stables, n'aura pas varié : l'important pour ne pas se laisser emporter par des mouvements où la psychologie devient aussi importante que les fondamentaux, comme lors de la chute de 2015-2016 (-25 %), est de toujours appuyer les décisions d'arbitrages et d'allocations sur un scénario à moyen terme, ce qui n'empêche pas de s'adapter tactiquement sur le court terme. Cette stratégie, bâtie sur les données économiques qui paraissent les plus probables, possède de multiples variantes, plus optimistes ou plus pessimistes, mais sert de fondation à la construction d'un portefeuille solide dans la durée.

### Couvrir à court terme pour respecter les objectifs de moyen-long terme

Au début de la crise boursière, le 24 février, l'exposition aux actions a été réduite en une seule journée de 15 % à 20 % via des produits de couverture très simples : des trackers qui reproduisaient deux fois l'évolution du CAC 40 en sens inverse. Ainsi, une variation du CAC 40 de -1 % se traduisait par une hausse du produit de couverture de 2 %. Le choix s'est volontairement porté sur des couvertures des indices européens, en général moins résistants que les américains, donc plus susceptibles de subir une correction. Ces instruments ont été supprimés graduellement à partir du 9 mars alors que l'indice avait perdu 19 % de date à date, la couverture ayant ainsi gagné 38 %.

Cet exemple d'opération de (très) court terme souligne la réactivité dont l'équipe de gestion peut faire preuve. Paradoxalement, elle illustre également le souhait des gérants de maintenir un socle de stratégie à moyen terme : la couverture des portefeuilles a été privilégiée plutôt qu'une vente pure et simple de positions existantes, ceci d'abord pour ne pas déséquilibrer l'allocation des actifs, et également pour ne pas céder des titres appréciés.

Dans une stratégie de moyen terme, durant la deuxième partie de l'année 2020, les gérants sont partis du principe que 2021 marquerait, d'une manière ou d'une autre, le retour à la normale dans un contexte de soutien marqué par les gouvernements et banques centrales (cf. les Points de vue marchés « Elle arrive » du 15 octobre et « Elle est arrivée » du 12 novembre 2020). Ce scénario impliquait un renforcement de l'exposition actions, mis en œuvre à partir de la fin du mois de septembre via le positionnement sur des secteurs / valeurs particulièrement sensibles aux blocages sanitaires (tourisme et consommation, par exemple) et à la reprise économique attendue (valeurs cycliques, banques). Ce scénario impliquait également de privilégier la zone boursière en retard et très riche en valeurs « Covid » (et pauvre en valeurs technologiques...) : la zone Euro.

### Transparence et indépendance

Ces deux exemples de stratégies à court et moyen termes illustrent les apports d'un service de gestion sous mandat :

- Avec une totale transparence, puisque chaque client conserve son propre portefeuille et est informé de toutes les opérations effectuées ;
- Avec une totale indépendance et objectivité, via des produits simples : actions, fonds actions et obligataires gérés par Meeschaert AM, architecture ouverte (fonds de gérants externes), trackers, fonds de diversification sélectionnés chez les gérants tiers les plus performants dans différentes stratégies.

Ainsi, sur courtes et moyennes périodes, une allocation internationale, en lignes directes ou en fonds, flexible et réactive, a permis à tous les profils de portefeuilles (Prudent, Équilibré, Dynamique) d'enregistrer des performances satisfaisantes à comparer, par exemple, avec un CAC 40 qui sur la période progresse d'un maigre 4,5 % sur 3 ans et baisse de 7,1 % sur un an.

#### Exemples de performances de mandats gérés par Meeschaert Gestion Privée arrêtés au 31/12/2020

Mandat	Exposition actions	Caractéristiques / Objectifs	Performances 2020	Performances sur 3 ans	Durées de placement	Niveaux de risque
Gestion 10-50 lignes directes	10 % à 50 %	Allocation internationale comprenant des actions en direct (stock picking), des obligations et des produits de diversification/Accroissement modéré du capital, pouvant générer un risque de perte modéré, sans toutefois que le capital investi ne soit garanti	3,9 %	7,3 %	3 ans	5 sur 7
Équilibré Multigestion International	35 % à 65 %	Allocation internationale en architecture ouverte (sélection de fonds de gérants tiers)/Accroissement du capital, pouvant générer un risque de perte	8,4 %	9,8 %	3 à 5 ans	5 sur 7
Gestion FCP 50-100	50 % à 100 %	Allocation internationale dynamique en fonds/Accroissement élevé du capital, pouvant générer un risque élevé de perte	10,2 %	13,9 %	5 ans	5 sur 7

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

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. À 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 040 00025. 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