

LETTRE DE CONJONCTURE

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

ENGAGEMENTS EUROPÉENS EN FAVEUR D'UNE FINANCE DURABLE



Aurélie Baudhuin
Directrice de la
recherche ISR
Meeschaert AM

«**F**in février, un accord politique a été obtenu entre le Parlement européen et les Etats membres, pour créer une nouvelle génération d'indices de référence « bas carbone ».

Cette avancée marque une étape majeure dans l'engagement de l'Union européenne en faveur d'une finance responsable et durable, initié en mai 2018 par la publication de son plan d'action sur le financement de la croissance durable.

La mise en place de trois mesures législatives avait en effet été prévue :

- déterminer des indices de référence pour des stratégies d'investissement bas carbone,
- établir une classification des activités économiques durables (appelée « taxonomie »),

- renforcer les exigences d'information portant sur les risques et opportunités en matière de durabilité des investissements.

Cette première étape, tout juste franchie, s'inscrit dans la volonté d'orienter les flux d'investissements vers des actifs durables, en donnant un cadre de référence pour aligner les portefeuilles avec l'objectif de l'Accord de Paris sur le climat. Dans cette optique, deux typologies d'indices ont été créées :

- les indices de transition climatique, alternatives « bas carbone » aux indices de référence classiques,
- les indices alignés sur l'accord de Paris, intégrant uniquement les entreprises respectant l'objectif de 1,5°C.

De nombreuses étapes restent encore à franchir. En effet, en toile de fond de cette démarche se projette la nécessaire publication d'une nomenclature des activités économiques durables, actuellement en cours de réalisation. Cette taxonomie constituera la pierre angulaire de ces différentes initiatives. Elle permettra également d'avancer sur le projet de création d'un écolabel européen sur les produits financiers. L'année 2019 s'annonce donc riche en évolutions marquantes en matière de finance durable dont nous pouvons nous réjouir. — >>>

Aurélie Baudhuin

SOMMAIRE

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

Recommandations de Meeschaert AM

Actions	6
Obligations	5
Monétaire	1

0 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Actualités



FONDS DES SOINS
PALLIATIFS

Respectant les principes de l'Investissement Socialement Responsable depuis sa création en janvier 2018, Ethicare, FCP géré par

Meeschaert AM est devenu un OPCVM de partage au profit du Fonds pour les soins palliatifs au mois de février de cette année. Cette structure, fondée en 2011, a pour objet de soutenir et de conduire toute activité d'intérêt général et d'assistance à caractère social et scientifique en vue de valoriser, promouvoir et accompagner le développement et la diffusion des soins palliatifs auprès des soignants, des personnes professionnelles ou non professionnelles engagées au service des malades, de leur famille et de leurs proches, ainsi qu'auprès du grand public.

Pour plus d'informations sur ce 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 vous inscrire sur le site internet meeschaert.com (rubrique « Publications, Inscription »).



Damien Charlet

Directeur
de la gestion
sous mandat
Meeschaert
Gestion Privée

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ALLOCATION D'ACTIFS

À la baisse exagérée du trimestre précédent succède une hausse, surprenante par sa violence, mais justifiée. Les valorisations de fin 2018 étaient des niveaux de crise, laquelle était tout sauf avérée, en particulier aux Etats-Unis. Si la tendance économique est au ralentissement, elle n'est pour l'instant pas problématique. L'inclination naturelle de la Chine est à une croissance moins forte, plus de 6 % par an n'étant pas tenable pour la 2^e puissance économique mondiale, tandis qu'aux Etats-Unis, 2018 a été une année exceptionnelle, poussée par les réformes fiscales de fin 2017. En 2019, la croissance devrait dépasser le niveau enviable de 2 %. L'Europe, modérée à la hausse comme à la baisse, pourrait avoir touché un point bas au 1^{er} trimestre.

L'exposition actions des portefeuilles a été réduite ces dernières semaines compte tenu de la croissance des valorisations. Les liquidités ont en partie été réinvesties dans des obligations européennes alors qu'une décision plus accommodante des banques centrales devrait maintenir les taux sous pression. —



Aurélien Buffault

Responsable
des gestions
obligataires
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

OBLIGATIONS

En prenant acte du ralentissement de l'économie mondiale, les banques centrales apportent des réponses appropriées : nouvelles mesures de relance du côté de la BCE et suspension du cycle de hausse du taux directeur du côté de la Réserve Fédérale.

Ce changement de ton est une bonne nouvelle pour les marchés obligataires qui enregistrent de fortes progressions au cours du premier trimestre et effacent l'essentiel de la baisse de 2018.

Ce soutien pourrait se poursuivre dans les prochains mois et les résultats des entreprises, aidés par un pétrole désormais sur des valorisations raisonnables, devraient rester de bonne facture. Ce contexte particulièrement propice aux obligations d'émetteurs privés devrait entraîner une prolongation du resserrement de leur prime de risque. Les fonds MAM Obli Convertibles et MAM Flexible Bonds continuent d'afficher des caractéristiques techniques favorables qui leur permettront de profiter pleinement de cet environnement porteur. —

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 29/03/2019 ⁽¹⁾	2019	1 an	3 ans	5 ans
MAM Obli Convertibles	3,93 %	- 4,32 %	2,22 %	3,74 %
Indice Exane Convertible Index-Euro	4,00 %	-0,24 %	8,95 %	11,61 %
MAM Flexible Bonds part C	3,37 %	- 2,80 %	12,05 %	9,31 %
Indice ICE BofAML 3-5 Year Euro Government Index	0,80 %	0,54 %	1,63 %	7,59 %



Guillaume Chaloin

Responsable
des gestions actions
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ACTIONS

L'année 2019 a débuté par un rally boursier offrant un contraste saisissant avec l'excès de pessimisme de la fin 2018. La progression des indices a effacé l'essentiel de la correction du dernier trimestre. Deux facteurs en sont à l'origine : le changement de ton des banques centrales et l'amélioration des relations sino-américaines qui laisse espérer la conclusion d'un accord commercial. Toutefois, cette réduction des risques ne doit pas occulter la vitesse du ralentissement de l'économie mondiale dans un contexte politique toujours compliqué. La hausse des indices et la détente des taux d'intérêt ont ponctuellement supprimé toute décote alors que les bénéfices des entreprises sont révisés à la baisse. La vélocité de début d'année devrait ainsi laisser la place à une phase de consolidation. En conséquence, les gérants ont adopté un biais plus prudent en réduisant sensiblement leur exposition. —

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 29/03/2019 ⁽¹⁾	2019	1 an	3 ans	5 ans
MAM Optima 25-125	8,49 %	- 2,79 %	9,18 %	-3,14 %
Indice composite 75 % Dow Jones Euro Stoxx 50 Net Total Return et 25 % d'Eonia	9,02 %	2,00 %	15,87 %	16,64 %
MAM Europa Growth	13,42 %	5,35 %	23,17 %	25,04 %
Indice Stoxx Europe 600 Net Return	13,02 %	5,22 %	22,48 %	30,35 %

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



Pascal-André
Dumont

Economiste Général
de la Communauté
Saint-Martin
et Président de
Proclero et de Pro
Persona

PROCLERO :

UNE SICAV POUR ÉVEILLER LES CONSCIENCES

Créée en juillet 2012, Proclero affiche plus de six ans d'histoire et a fait évoluer sa forme juridique, désormais SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable), en vue d'étendre sa distribution dans toute l'Europe. Sa gestion éthique et aussi de partage au profit de la Communauté Saint-Martin a permis de financer en 2018 la formation de 21 séminaristes.

L'âge de la maturité

Modestement, Proclero a la vocation d'éveiller les consciences et de donner à réfléchir sur le sens véritable de l'activité financière et économique. Pour cela, elle puise toujours plus dans le trésor de sagesse que sont les principes fondamentaux de la Doctrine Sociale de l'Eglise Catholique.

Un nouvel indicateur : l'empreinte sociale

Elle éclaire ainsi ses propres choix d'investissement et veut aussi chercher à en mesurer l'impact. C'est pourquoi les analystes ISR de Meeschaert AM élaborent notamment un indicateur d'empreinte sociale.

Ainsi, Proclero espère même aller encore plus loin en mettant en place un indicateur de la responsabilité humaine de l'entreprise. La conviction de Proclero est renforcée d'année en année : la finance doit être au service de l'économie, laquelle doit être au service de la personne humaine.

Un accompagnement permanent

Plus largement, Proclero n'a de cesse d'encourager les acteurs de la finance et de l'économie à discerner la qualité éthique de leur activité à travers :

- les conférences Proclero, qui réunissent environ 200 personnes chaque trimestre,
- la réunion annuelle des dirigeants d'entreprises qui traite des sujets touchant à la responsabilité sociale et humaine de l'entreprise et donc à la place de la personne humaine dans l'entreprise,
- mais aussi la publication des cahiers Pro Persona (www.propersona.fr) qui offrent mensuellement une réflexion de fond et en prise directe avec la finance et l'économie.

De nombreuses interventions sont aussi organisées directement au sein des banques, sociétés de gestion, fonds d'investissements, clubs d'investisseurs et, bien sûr, des entreprises, pour échanger notamment avec les membres des comités exécutifs ou les équipes de ressources humaines.

La conviction de Proclero est renforcée d'année en année : le sens est toujours attendu et nécessaire, et souvent difficile à discerner et à trouver.

La vocation de Proclero est de le mettre en lumière et de le rendre accessible.

FOCUS

UNE DÉMARCHE D'INTÉGRATION POSITIVE

Dans la classe d'actifs obligataire, Proclero investit dans des obligations vertes ou sociales (« green bonds » ou « social bonds ») qui ont la particularité de financer des projets présentant un bénéfice environnemental ou social préalablement identifié. Les émetteurs s'engagent à communiquer sur l'allocation des investissements ainsi que sur les impacts environnementaux et sociaux réels générés. Des objectifs sont annoncés au moment de l'émission obligataire et audités par une agence de notation sociale. Leur avancée est présentée chaque année par l'entreprise.

Pour sélectionner les obligations sociales et environnementales à réelle valeur ajoutée, la politique d'investissement de la SICAV Proclero s'établit sur les critères suivants :

- Financement de projets concrets en faveur de l'environnement (par exemple, les énergies

renouvelables, l'efficacité énergétique, la gestion durable des déchets, l'utilisation durable des terres, la gestion de la biodiversité et de l'eau, l'économie circulaire ou encore le transport propre) et en faveur du développement social local (par exemple, la promotion de l'emploi, l'éducation ou la mixité sociale).

- Respect des Principes applicables aux obligations vertes ou aux obligations sociales (« Green Bond Principles » ou « Social Bond Principles ») ; ces lignes directrices déterminent les bonnes pratiques à suivre en matière d'utilisation des fonds, de sélection et d'évaluation des projets, de gestion de fonds, ainsi que de reporting.
- Engagement à réaliser un rapport sur l'impact des projets financés (reddition des comptes).
- Validation par un tiers indépendant (revue externe).

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



Laurent
Desmoulière

Directeur
de l'ingénierie
patrimoniale

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

2019, UNE ANNÉE D'OPPORTUNITÉS PATRIMONIALES

Achevé de rédiger le 22 mars 2019

Avec la flat tax à 30 % sur les revenus financiers à la place d'une imposition au barème de l'impôt sur le revenu et le remplacement de l'ISF par l'IFI, la loi de finances pour 2018 avait ouvert de nouvelles perspectives pour les investisseurs financiers et les chefs d'entreprises.

Pourtant, depuis quelques mois, l'environnement politique et social ravive le sentiment d'insécurité fiscale :

- Alors qu'un principe de stabilité fiscale était annoncé pour le quinquennat, le grand débat national brouille ce message avec l'impôt au cœur des discussions.
- Parallèlement, la loi de finances pour 2019 a instauré une nouvelle procédure d'abus de droit inquiétante qui pourrait remettre en cause certaines stratégies patrimoniales mises en œuvre à compter du 1^{er} janvier 2020.

I Toujours plus d'instabilité fiscale ?

Le grand débat national, particulièrement animé sur le thème de la fiscalité, a rapidement produit une surenchère de propositions dont la plupart ont été reprises et commentées par l'ensemble de la classe politique.

La fiscalité du patrimoine dans son ensemble est concernée avec des propositions allant du rétablissement de l'ISF au renforcement de l'IFI, en passant par la hausse des droits de succession. L'alourdissement du barème de l'impôt sur le revenu a également été envisagé, tout comme la fiscalisation des plus-values sur la vente de la résidence principale ainsi qu'un nouveau plafonnement des niches fiscales.

Si on peut espérer que ces idées ne passeront pas le stade de simples propositions, le climat actuel ne laisse pas envisager d'amélioration en matière de fiscalité du patrimoine pour les prochaines années.

I Une insécurité fiscale accrue ?

Le nouvel abus de droit permettra à l'Administration, à compter du 1^{er} janvier 2020, de réputer abusifs les actes qui « ont pour motif principal d'éluider ou d'atténuer les charges fiscales que l'intéressé, si ces actes n'avaient pas été passés ou réalisés, aurait normalement supportées ». Elle aura donc la possibilité de requalifier une opération sous ce dispositif à partir du moment où le gain généré par une opération sur un plan fiscal lui apparaît supérieur aux autres objectifs poursuivis par le contribuable.

Cette notion aux contours flous suscite pour le moment de nombreuses questions qui pourraient bouleverser bien des décisions de gestion patrimoniale. Entre autre, la difficulté réside dans le fait qu'il faudra comparer un objectif fiscal générant une économie d'impôt

chiffable à d'autres enjeux pas toujours quantifiables, tels qu'une motivation économique (diversification des investissements, besoin de liquidités, recherche d'un effet de levier), affective et/ou juridique (volonté de gratifier ou protéger un proche)...

Cette procédure ne sera pas applicable si le contribuable a formé un rescrit resté sans réponse au terme de six mois. Celui-ci permet de consulter l'Administration préalablement à la conclusion d'un acte. Le délai et les modalités de cette procédure rendent cependant ce dispositif difficilement applicable en pratique.

I Profiter de 2019 pour réaliser des opérations patrimoniales

Face à ces incertitudes, les opérations patrimoniales en réflexion auraient avantage à être réalisées d'ici la fin de l'année, dans un cadre fiscal maîtrisé et relativement favorable. On peut citer, notamment, les exemples suivants :

- Le refinancement de l'immobilier et particulièrement la vente d'un bien à une SCI soumise à l'impôt sur les sociétés qui s'endette et dont les enfants sont associés. Le passage d'une location nue à une location meublée, tout comme l'acquisition de biens immobiliers en démembrement de propriété, peuvent aussi s'avérer intéressants.
- Concernant l'entreprise, la sortie de la trésorerie non nécessaire à l'exploitation doit s'étudier pour la mener à moindre coût, par exemple au travers d'une réduction de capital.
- En matière de transmission, l'aménagement d'un régime matrimonial conduisant à transformer un bien propre en bien commun avant une éventuelle donation aux enfants peut être concerné. Certaines techniques de démembrement de propriété qui peuvent être réalisées sans difficultés d'ici la fin de l'année le sont aussi. Enfin, pour aider un proche, la donation de titres en plus-values préalablement à leur vente peut s'avérer efficace.

Cette liste est loin d'être exhaustive et ce sont, bien entendu, les projets qui doivent guider prioritairement la décision de réaliser une opération patrimoniale.

Nos équipes se tiennent à votre disposition pour étudier avec vous celles que vous auriez avantage à mener sans attendre pour atteindre ces objectifs.

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 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