

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

GOVERNANCE ET FONDS DE PARTAGE



Cédric Meeschaert
Président du groupe
Meeschaert

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

« Comment s'assurer de la cohérence des investissements avec ses valeurs ?

Cette préoccupation légitime est d'autant plus cruciale pour un organisme bénéficiaire d'un fonds de partage. Comment, en effet, peut-il s'engager à nos côtés, associer sa réputation et sa communication à un produit purement financier dont il ne dirige pas les choix d'investissement ?

Pour permettre à nos partenaires, de plus en plus nombreux, de s'assurer de la prise en compte de leurs enjeux, une gouvernance originale leur est dédiée.

Parce que la confiance est une condition préalable à toute création de valeur, nous proposons aux bénéficiaires de ces fonds de coanimer avec nos gérants un comité composé pour partie d'experts externes.

Ce forum d'échanges sur les titres qui composent le portefeuille - ou qui en sont exclus - vise à créer un processus vertueux grâce auquel un véritable partage d'expériences et de pratiques s'instaure. Il permet également un suivi précis, détaillé et justifié des raisons extra-financières qui motivent les investissements en s'appuyant notamment sur des outils de mesure d'impact pointus et spécifiques.

Gage de transparence pour tous, condition indispensable pour réaliser pleinement les objectifs attendus, cette gouvernance témoigne s'il en faut de notre position de gérant responsable et engagé. — >>>

Cédric Meeschaert

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



Meeschaert AM récompensée par les PRI

A l'occasion de la publication du rapport d'évaluation annuelle établi par les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable), au mois de juillet 2019, Meeschaert AM se voit distinguée par la note la plus élevée (A+) en termes de Stratégie et de Gouvernance.

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

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 : rubrique « Publications, Inscription ».



Damien Charlet

Directeur
de la gestion
sous mandat
Meeschaert
Gestion Privée

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ALLOCATION D'ACTIFS

Le scénario dessiné au 2^e trimestre se déroule comme prévu. Les économies ont encore ralenti au 3^e trimestre, sans générer de perturbations inquiétantes : les Etats-Unis font mieux que résister - croissance prévue à 2,2 %, l'Europe souffre (surtout l'Allemagne) mais tient, la croissance chinoise poursuit sa normalisation. Les entreprises mondiales relaient des messages rassurants, embauchent, et soutiennent le moral des ménages. De façon préventive, malgré une contestation croissante, les banques centrales ont à nouveau baissé les taux, la BCE relançant même son programme de rachats d'actifs.

Les gouvernements devraient rapidement prendre des mesures de relance afin d'éviter que le pessimisme ambiant, latent depuis quelques années et nourri essentiellement par les risques politiques, ne se transforme en ralentissement plus problématique.

Certes les risques sont nombreux, mais les fondamentaux paraissent encore sains et les valorisations des marchés d'actions, attrayantes.

En fin de trimestre, profitant d'une ambiance trop pessimiste, la sous-exposition aux actions a commencé à être réduite.



Aurélien Buffault

Responsable
des gestions
obligataires
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

OBLIGATIONS

Que ce soit dans les pays émergents ou développés, les banques centrales ont confirmé qu'elles n'avaient pas l'intention de prendre le risque de laisser les perspectives de croissance se dégrader sans réagir.

Ainsi, la Réserve Fédérale (FED) a diminué - par deux fois - son taux directeur, une première depuis plus de dix ans. Dans le même temps, la Banque Centrale Européenne (BCE) a abaissé le niveau de son taux de dépôt et a annoncé le lancement d'un nouveau programme d'achat d'actifs.

Ce contexte d'assouplissement monétaire généralisé et de risques politiques toujours présents pousse les taux souverains vers des records de faiblesse, le poids de la dette offrant un rendement négatif n'ayant de ce fait jamais été aussi important.

Paradoxalement, les primes de risques des émetteurs privés restent attractives et des opportunités existent. MAM Flexible Bonds sera le support le plus à même de profiter de cet environnement obligataire inédit. En étant investi sur la dette à haut rendement, MAM High Yield devrait quant à lui bénéficier du mouvement général de recherche de rendement de la part des investisseurs.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/09/2019 ⁽¹⁾	2019	1 an	3 ans	5 ans
MAM High Yield part C	7,95 %	2,74 %	9,62 %	15,57 %
Indice ICE BofAML 0-5 Year Euro Developed Markets High Yield 2 % Constrained Index	6,64 %	3,03 %	8,85 %	16,36 %
MAM Flexible Bonds part C	6,65 %	2,20 %	10,08 %	12,77 %
Indice ICE BofAML 3-5 Year Euro Government Index	2,87 %	4,22 %	2,74 %	6,50 %



Guillaume Chaloin

Responsable
des gestions actions
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ACTIONS

Une fois de plus la période estivale aura tenu ses promesses de volatilité. La correction d'août a fait écho à celle de mai-juin. Donald Trump a rompu la trêve avec la Chine, car cette dernière n'aurait apparemment pas tenu ses engagements. Les investisseurs ont alors reporté leur optimisme sur les décisions des banques centrales du mois de septembre, effaçant ainsi la correction de l'été. A ce niveau, il semble que la FED et la BCE aient adopté un message plus réactif que proactif pour les mois à venir, passant le relais aux Etats pour soutenir la croissance par la mise en place de plans de relance. Dans l'intervalle, la progression des risques géopolitiques (Brexit, Iran, relations sino-américaines) et l'approche de la saison des publications de résultats d'entreprises pourraient entraîner une consolidation. Dans ce contexte, MAM Optima 25 - 125 a réduit son exposition aux actions de 80 % à 60 %.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/09/2019 ⁽¹⁾	2019	1 an	3 ans	5 ans
MAM Optima 25-125 part C	14,12 %	1,08 %	16,07 %	3,42 %
Indice composite 75 % Dow Jones Euro Stoxx Net Total Return et 25 % d'Eonia	16,09 %	5,99 %	21,02 %	20,63 %
MAM Europa Growth part C	20,03 %	0,27 %	25,36 %	40,54 %
Indice Stoxx Europe 600 Net Return	19,51 %	5,68 %	24,71 %	31,71 %

⁽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.



Aurélie Baudhuin

Directeur de la recherche ISR Meeschaert AM

LA TRANSITION DURABLE : UN ENJEU ÉCOLOGIQUE, ÉNERGÉTIQUE ET SOCIAL

L'enjeu de transformation du modèle actuel de croissance est multidimensionnel. Si l'urgence de la mutation énergétique est primordiale, d'autres problématiques doivent également être prises en compte, aussi bien au niveau écologique que social. Ces différents aspects ont été intégrés dans le processus d'investissement des fonds MAM Transition Durable Actions et Obligations.

Une transition énergétique

La lutte contre le changement climatique nécessite de repenser les modalités de production et de consommation d'énergie. En termes d'investissement, il s'agit d'identifier les entreprises qui réduisent fortement leurs émissions de CO₂, ainsi que celles qui apportent des solutions pour améliorer l'efficacité énergétique ou développer des énergies renouvelables. L'analyse de cet enjeu se base sur le cadre de référence fixé par les Accords de Paris de la COP 21 : la limite d'évolution de la température alors établie ne devait pas dépasser les 2°C par rapport à l'ère préindustrielle.

Une transition écologique

La préservation de la planète exige la prise en compte d'autres aspects, encore insuffisamment traités : protéger la biodiversité et les ressources naturelles, réduire les consommations d'eau et en améliorer la qualité dans les régions de « stress hydrique », développer une agriculture durable et une alimentation saine. L'ensemble de ces dimensions, étroitement imbriquées au sein

de notre écosystème, sont intégrées dans la politique d'investissement des fonds. Il s'agit ensuite de justifier de la valeur ajoutée environnementale et sociétale des entreprises en portefeuille. C'est pourquoi la publication des « empreintes » apporte des éclairages spécifiques sur ces différents enjeux, ainsi qu'une analyse de la contribution de chacune des valeurs sélectionnées dans MAM Transition Durable Actions.

Une transition sociale

La transition énergétique et écologique doit s'appuyer sur un accompagnement des populations fragilisées par ce changement de paradigme. Ainsi, le concept de « transition juste » souligne l'importance de favoriser le développement de nouvelles compétences auprès des salariés dont le poste de travail risque de disparaître, en adéquation avec les mutations du modèle économique actuel. La croissance verte constitue alors une véritable opportunité sociale, en catalysant la création de nouveaux emplois. C'est pourquoi des indicateurs sociaux ont également été développés.

FOCUS L'EMPREINTE EAU DE MAM TRANSITION DURABLE ACTIONS

MAM TRANSITION DURABLE ACTIONS

#1 Empreinte eau 4 juillet 2019

Préserver les ressources en eau, un enjeu au cœur des Objectifs de Développement Durable.

CONTEXTE

La chaîne de valeur des services de l'eau

1. **Indépendance des Objectifs de Développement Durable liés à l'eau**

2. **Garantir la qualité de l'eau**

3. **Réduire les pertes en eau en améliorant la performance des réseaux**

CONTRIBUTION DE MAM TRANSITION DURABLE ACTIONS À LA PRÉSERVATION DE L'EAU

Les entreprises offrent des solutions pour la gestion durable de l'eau (représentant 5,2% du total des CA des zones de stress hydrique en juillet 2019). À l'heure d'urgence de la préservation des ressources en eau collectives dans les zones de stress hydrique, nous avons analysé le degré d'implication des entreprises de l'eau dans les zones de stress hydrique, au regard de leurs implications géographiques et des pressions locales exercées sur la ressource.

Entreprises du portefeuille	% applique les zones de stress hydrique	Exposition du CA aux zones de stress hydrique	Exposition du CA aux zones de forte pression démographique
California Water	100 %	Très forte	Moyenne
Aqua America	100 %	Très forte	Moyenne
Beijing Gas Water	100 %	Très forte	Très forte
Suez	41 %	Faible	Moyenne
Veolia Environnement	42 %	Faible	Moyenne
Itiera	24,2 %	Moyenne	Faible

3. **MAM Transition Durable Actions : Indicateurs clés liés à la gestion durable de l'eau**

Les indicateurs présentés ci-dessous sont issus de la consultation des données publiques par les entreprises de l'eau.

Garantir l'accès aux services de base

- 24,1 milliards m³ d'eau potable produite en 2018 par les villes en eau de pénurie, soit 10 % de la demande mondiale en eau potable.
- 50 millions d'habitants n'ont pas accès à l'eau potable.

Garantir la qualité de l'eau

- 99,3 % de taux de conformité moyen lors des tests de qualité réalisés en 2018.

Réduire les pertes en eau en améliorant la performance des réseaux

- 1 milliard de personnes n'ont pas accès à un système d'eau sécurisé.
- 50 % de la population mondiale n'a toujours pas accès à la collecte des eaux usées.
- En 2019, 40 % de la population mondiale vit en zone de stress hydrique.

Les trois empreintes de MAM Transition Durable Actions sont publiées sur internet : www.meeschaert.com, rubrique « Fonds ISR et de partage » de l'onglet « Offre de gestion »



Laurent
Desmoulière

Directeur
de l'ingénierie
patrimoniale

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

FISCALITÉ : DES MESURES À PRENDRE AVANT LE 31 DÉCEMBRE 2019

Achévé de rédiger le 30 septembre 2019

Il est important, au cours des semaines à venir, de prendre le temps de faire un point sur sa situation patrimoniale et fiscale. C'est en effet avant le 31 décembre que doivent être concrétisées les dernières opérations en vue de « maîtriser » sa fiscalité pour l'année qui vient.

Les incidences du prélèvement à la source (PAS) de l'impôt sur le revenu

Estimer l'impôt sur le revenu 2019 permettra de déterminer le solde d'impôt qui sera dû en septembre 2020, mais aussi d'envisager l'opportunité de réaliser des investissements de défiscalisation.

L'entrée en vigueur du prélèvement à la source rend l'exercice parfois difficile et nécessite une prise en compte des règles exceptionnelles mises en place par le législateur pour cette année 2019 post-année de transition.

Les dispositifs générant des réductions d'impôt ne sont pas impactés par le PAS.

Mais comme chaque année, il convient de tenir compte du plafonnement à 10 000 euros par an de l'avantage procuré par certaines opérations (notamment la plupart des investissements immobiliers, l'investissement au capital d'une PME, l'emploi d'un salarié à domicile...).

Ces vérifications effectuées, des solutions conciliant une nécessaire diversification patrimoniale et une optimisation de l'impôt sur le revenu pourront être entreprises.

L'imposition de certains revenus reste impactée cette année par le PAS.

- C'est le cas des revenus fonciers pour lesquels les travaux achevés en 2019 (hormis les travaux d'urgence) ne seront retenus que pour 50 % de leur montant pour déterminer le revenu imposable. Il serait donc préférable, lorsque c'est envisageable, de les repousser à l'année prochaine.
- Il convient aussi d'être attentif aux versements réalisés sur un PERP. En effet, cette année, le montant des cotisations admises en déduction est limité à la moyenne des cotisations versées en 2018 et en 2019 si le montant de 2018 a été inférieur à celui de 2017 et à celui de 2019. Les personnes concernées ont donc tout intérêt à procéder cette année à un « investissement » au moins égal à celui de 2018.
- Enfin, les dirigeants d'entreprises « contrôlées » et les personnes qui déclarent des bénéfices professionnels (BIC, BNC et BA) doivent être attentifs. En effet, une

partie de ces revenus a pu être considérée comme exceptionnelle l'année dernière, car supérieure aux montants les plus élevés de la rémunération ou des bénéfices des années 2015, 2016 et 2017. Dans ce cas, le crédit d'impôt (CIMR) calculé pour annuler l'imposition des revenus 2018 a été limité.

Les contribuables concernés pourront profiter d'un CIMR complémentaire si la rémunération ou le bénéfice perçu cette année est supérieur ou égal à celui de 2019.

Les arbitrages sur les comptes titres devront être effectués d'ici le 31 décembre

- Faut-il matérialiser de la plus-value cette année, dernière possibilité pour imputer une moins-value réalisée en 2009 encore en report ?
- ou au contraire liquider une moins-value latente pour compenser une plus-value ?

L'IFI (Impôt sur la Fortune Immobilière)

En matière d'IFI, si la déclaration est à déposer fin mai (dates en fonction du département de résidence), la base de calcul est déterminée d'après la composition du patrimoine valorisé au 1er janvier 2020 sur laquelle il est encore temps d'agir.

Les opérations contribuant à la baisse du patrimoine imposable, comme la vente de biens immobiliers ou la donation au profit d'enfants majeurs, pourront être mises en oeuvre avantagusement avant la fin de l'année.

On pourra profiter de cette réflexion sur l'immobilier et des taux d'intérêt exceptionnellement bas pour envisager un LBO familial combinant un refinancement de l'immobilier à crédit et une transmission. Le principe consiste à permettre aux enfants de racheter l'immobilier des parents à crédit, par le biais d'une SCI. Ce sont les loyers perçus qui remboursent alors la dette... d'autant que l'entrée en vigueur de l'abus de droit à but principalement fiscal, nouvel outil à disposition de l'administration pour lutter contre « l'optimisation fiscale », pourrait rendre ce procédé plus compliqué à compter de l'année prochaine.

La complexité de la législation fiscale et les situations particulières de chacun peuvent rendre ces analyses délicates. Votre gérant privé se tient à votre disposition pour vous accompagner dans ces réflexions.

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