

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

UN MONDE D'OPPORTUNITÉS



Cédric Meeschaert

Président du groupe
Meeschaert

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

« **A** l'heure où s'écrit cette Lettre de conjoncture, la France lutte contre une pandémie qui nous amène, pour protéger les plus fragiles et notre entourage, à une situation de confinement sans précédent.

Notre économie, et les marchés financiers, sont malmenés, nos modes de vie et nos organisations sont questionnés, nos capacités d'innovation et d'adaptation décuplées. Ce moment exceptionnel où la solidarité s'exprime de mille façons - souvent inédites - nous ouvre paradoxalement un monde d'opportunités à explorer.

La première d'entre elles consiste, très simplement, à se recentrer sur l'essentiel. Les réactions de nos clients en témoignent, qui sont nombreux à se tourner vers nous pour reconsidérer leurs investissements au regard de leurs convictions renforcées : être en cohérence avec leurs valeurs, en allouant une part prépondérante de leur patrimoine aux gestions responsables et de partage.

Comme eux, nous restons plus que jamais actifs et engagés pour contribuer au progrès des enjeux sociétaux auxquels l'homme est confronté. Environnement, société, gouvernance : la finance est utile à tous. Pour mesurer son impact, il est important de pouvoir l'évaluer sous différents prismes extra-financiers, complémentaires les uns des autres. C'est pourquoi toutes nos équipes sont fières de la récente Empreinte océans du portefeuille de MAM Transition Durable Actions dont vous découvrirez les principes en page 3 de cette Lettre. Cette nouvelle publication illustre notre détermination à continuer de mettre l'innovation au service du sens, pour que nos métiers soient exercés de façon transparente et responsable et allient ainsi finance et philanthropie. —



Cédric Meeschaert

SOMMAIRE

Éditorial	_____	p. 1
Récompenses et distinctions	__	p. 1
Les marchés financiers	_____	p. 2
Points de vue	_____	p. 3
Actualités patrimoniales	_____	p. 4

Recommandations de Meeschaert AM

Actions	_____	7
Obligations	_____	7
Monétaire	_____	1

0 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Récompenses et distinctions



**MAM Transition Durable
Actions dans le Top 5 sur
1619 fonds**

MAM Transition Durable Actions de Meeschaert AM a été reconnu par Climetrics comme l'un des cinq meilleurs fonds d'actions internationales pour ses performances climatiques. Avec une note de 5 feuilles, les sociétés du portefeuille de MAM Transition Durable Actions sont plus à même de publier les informations importantes liées au climat, à l'eau et à la déforestation par rapport aux fonds moins bien notés.

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 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

Le Covid 19 provoquera une récession économique mondiale de courte durée si le confinement fonctionne et limite les arrêts de production à 2 ou 3 mois. Les marchés ne sont pas particulièrement complaisants et anticipent bien ce scénario, prévoyant par exemple une réduction de 2 à 3 % du PIB européen, correspondant à des baisses de bénéfices de 20 %.

Les banques centrales ont promis des interventions massives (parfois sans limite) sur les marchés obligataires, permettant d'éviter un blocage de la liquidité, ce qui est un des principaux risques systémiques. Les États, y compris l'Allemagne, se sont engagés sur des plans de relance importants représentant jusqu'à 10 % de leur PIB. Le sujet de l'endettement ne sera pas une problématique à court terme tant que les taux d'intérêt sont maintenus à zéro par les banques centrales.

L'exemple du redressement de la Chine est encourageant. L'issue demeure malgré tout dépendante de la durée du confinement. Tous les marchés, qui ont été fortement sanctionnés, anticipent un scénario raisonnable et offrent des opportunités : les obligations à haut rendement dont les taux de défaut anticipés paraissent trop élevés ; les actions européennes, qui ont davantage souffert que celles des autres Bourses mondiales.



Aurélien Buffaut

Responsable
des gestions
obligataires
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

OBLIGATIONS

Les confinements généralisés et les arrêts des chaînes de production conséquents à la pandémie du Covid-19 auront un impact fort sur l'économie mondiale.

Dans cet environnement, les marchés obligataires sont sous pression, victimes d'un tarissement de la liquidité et d'inquiétudes sur la hausse des taux de défaut. Les primes de risque des obligations privées s'écartent ainsi avec une rapidité inédite à des niveaux qui n'avaient pas été revus depuis la grande crise financière de 2008.

Si la volatilité restera présente à court terme, les marchés obligataires vont bénéficier d'un système financier sain et du soutien inconditionnel des banques centrales, notamment par le biais des programmes d'achat d'actifs.

Les obligations privées offrent désormais des rendements très élevés et deviennent ainsi attractives. Nous privilégions actuellement les fonds MAM High Yield et MAM Obligations Convertibles, investis majoritairement sur des secteurs peu cycliques (Télécom, Services aux collectivités, Santé...), qui seront les plus à même de profiter du rebond des marchés.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/03/2020 ⁽¹⁾	2020	1 an	3 ans	5 ans
MAM Obli Convertibles part C	-7,87 %	-5,38 %	-8,36 %	-6,74 %
Exane Convertible Index-Euro	-7,51 %	-4,33 %	-0,69 %	0,62 %
MAM High Yield part C	-14,54 %	-10,68 %	-8,98 %	-2,58 %
ICE BofAML 0-5 Year Euro Developed Markets High Yield 2% Constrained Index	-13,84 %	-10,36 %	-6,85 %	-2,16 %



Guillaume Chaloin

Responsable
des gestions actions
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ACTIONS

La nouvelle décennie boursière aura débuté avec le parfait cygne noir. La résorption de l'épidémie a pris un écho mondial avec comme seule solution le confinement de près de la moitié de l'humanité. Le choc récessif engendré est profond, mais devrait être de courte durée. La mise en place par les États de mesures de politiques monétaires et budgétaires équivalentes à 6 % du PIB mondial devrait permettre d'éviter une crise de solvabilité. Les marchés d'actions ont débuté l'arbitrage entre décélération économique à venir et attrait de valorisations à un plus bas de 20 ans. La formation d'un point d'inflexion sur les indices devrait donc se poursuivre d'ici au milieu du second trimestre avec comme dénominateur commun une forte volatilité.

En conséquence, nous privilégions les leaders peu ou pas endettés opérant dans des secteurs qui resteront porteurs dans un monde post crise sanitaire où les priorités auront changé.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/03/2020 ⁽¹⁾	2020	1 an	3 ans	5 ans
MAM Transition Durable Actions part C*	-14,98 %	-3,19 %	6,06 %	19,82 %
MAM Human Values part C	-21,71 %	-11,74 %	-11,4 %	-11,03 %
Indice MSCI EMU Net Total Return	-25,09 %	-16,02 %	-13,83 %	-10,86 %

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

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



Aurélie Baudhuin

Directrice de la
recherche ISR
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

L'EMPREINTE OCÉANS : PRÉSERVER NOS MERS, SOURCES DE VIE POUR SAUVEGARDER LA PLANÈTE

L'engouement suscité par la publication de la première empreinte sociale d'un OPCVM en septembre 2018, puis par celles des empreintes eau, alimentation et sociale du fonds MAM Transition Durable Actions un an plus tard, confirme l'intérêt des investisseurs de comprendre l'impact positif de leurs placements. L'équipe de recherche ISR de Meeschaert AM continue ainsi à innover en réalisant la première Empreinte océans d'un portefeuille.

La préservation de la biodiversité prend une ampleur croissante dans les enjeux environnementaux. Malgré ses apports écologiques et économiques majeurs à la société (notamment en matière d'approvisionnement en ressources naturelles et de régulation atmosphérique), les espèces végétales et animales disparaissent à un rythme exponentiel en raison de l'activité humaine. Malheureusement, il en est de même pour la biodiversité marine, qui a reculé de 39 % entre 1970 et 2010.

C'est pourquoi, après avoir mesuré l'empreinte carbone, sociale, eau et alimentation de fonds ISR, il est apparu important d'évaluer l'impact positif apporté par certaines entreprises, en matière de préservation de la diversité biologique marine.

Dans cette optique, trois causes majeures participant à la dégradation de la biodiversité marine, présentées dans le rapport publié en 2019 par l'IPBES (plateforme intergouvernementale sur la biodiversité et les services écosystémiques) ont focalisé notre attention : la prolifération des espèces invasives, la pollution pétrolière, ainsi que la pollution plastique.

| Prolifération des espèces invasives

La forte croissance du transport maritime international génère des dommages importants sur la biodiversité marine. La circulation d'organismes aquatiques via les eaux de ballast perturbe en effet les écosystèmes, en dispersant localement des espèces exotiques pouvant devenir invasives. Pour lutter contre ce phénomène, une convention internationale a été adoptée en 2017. Elle impose aux navires de s'équiper d'un système de traitement des eaux dans les cinq prochaines années. C'est pourquoi des investissements ont été réalisés dans

des sociétés développant des systèmes de nettoyage aux technologies performantes. Un calcul de la valeur ajoutée environnementale de chacune de ces entreprises a été réalisé.

| Pollution pétrolière

Les déversements de résidus d'hydrocarbures ont des conséquences désastreuses sur la biodiversité marine. On estime ainsi qu'entre 150 000 et 400 000 tonnes d'hydrocarbures sont délibérément déversées dans les océans du fait des déballastages et des dégazages. Le re-raffinage des huiles usées permet, non seulement, de limiter ces répercussions néfastes, mais aussi de réduire les émissions de gaz à effet de serre. Différentes formes de retombées liées à l'activité des entreprises de ce secteur ont ainsi été évaluées : l'impact CO2 ainsi que son équivalent hydrique.

| Pollution plastique

Il existe un continent de plastique dans les océans, évalué à trois fois la surface de la France. Chaque année, près de 8 millions de tonnes, dont la durée de vie dépasse 450 ans, sont déversées en mer. C'est pourquoi il est fondamental, d'une part de réduire la consommation de plastique et d'autre part d'augmenter le taux de recyclage (seuls 9 % de ces déchets sont recyclés dans le monde). Différentes entreprises développant des solutions de retraitement plastique ont été sélectionnées dans le portefeuille de MAM Transition Durable. L'impact environnemental associé à la quantité de plastique recyclée est également présenté dans l'Empreinte océans.

FOCUS



BIO-UV GROUP, PREMIER FABRICANT FRANÇAIS D'APPAREILS DE TRAITEMENT DES EAUX PAR ULTRAVIOLETS

Introduit en Bourse en 2018, cette entreprise française a créé une gamme destinée à traiter les eaux de ballast, qui représente 51 % de son chiffre d'affaires (à fin 2019). L'utilisation de la technologie UV permet de ne générer aucune substance corrosive ou nuisible, contrairement à l'injection de produits chimiques qui peuvent être hautement toxiques.

Pour développer cette technologie, l'entreprise a investi 10 millions d'euros entre 2011 et 2018. Alors que BIO-UV Group détient actuellement 5 % des parts de ce marché, il est estimé que 34 000 bateaux actuellement en circulation devraient s'équiper d'un système de traitement des eaux de ballast utilisant la technologie des ultraviolets à horizon 2024.

Cet article, rédigé à titre d'informations par Meeschaert Asset Management, n'a pas été élaboré conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières.

La société de gestion et ses collaborateurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur cet instrument avant diffusion de la présente communication. Les données chiffrées, commentaires y compris les opinions exprimées sur ce document sont le résultat des analyses de nos équipes actions à un moment donné et ne préjugent en rien des résultats futurs.



Laurent Desmoulière

Directeur de l'ingénierie patrimoniale

Retrouvez l'auteur sur le blog

TRANSMETTRE SON PATRIMOINE DANS UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE DÉGRADÉ

La crise que nous connaissons entraîne un blocage de l'économie et une baisse sans précédent des marchés financiers. Dans un tel contexte, la valeur des actifs composant le patrimoine est impactée. On peut tirer parti de cette conjoncture pour anticiper la transmission des biens de qualité, ayant vocation à être conservés familialement à long terme et qui, on peut l'envisager, retrouveront leurs niveaux d'avant crise.

L'impôt sur les successions toujours plus élevé

Ces dernières années, la fiscalité des transmissions a fait l'objet de réformes importantes ayant eu pour effet d'augmenter fortement le coût de telles opérations :

- l'abattement par parent et par enfant a été réduit à 100 000 euros ;
- le délai de rappel fiscal des donations est passé à 15 ans ;
- il n'existe plus de réduction de droits liée à l'âge du donateur (sauf pour les transmissions d'entreprises) ;
- les dernières tranches du barème des droits de succession ont été augmentées à 40 % et 45 % (en ligne directe et entre conjoints/partenaires de Pacs) et ne sont plus revalorisées de l'inflation.

Transmission en ligne directe		
Fraction de part nette taxable	Tarif applicable	
N'excédant pas	8 072 €	5 %
Comprise entre	8 072 € et 12 109 €	10 %
	12 109 € et 15 932 €	15 %
	15 932 € et 552 324 €	20 %
	552 324 € et 902 838 €	30 %
	902 838 € et 1 805 677 €	40 %
Au-delà	1 805 677 €	45 %

Ainsi, alors que la fiscalité du patrimoine a plutôt baissé avec la mise en place de la « flat tax » et la réforme de l'ISF, le coût de la transmission demeure particulièrement élevé en France, ce dernier pouvant atteindre 45 %. Dès lors, il est plus que jamais nécessaire de planifier les transmissions des patrimoines importants

La base taxable aux droits de donation

- Pour les actifs financiers cotés : la valeur retenue pour le calcul des droits correspond au cours moyen des titres donnés au jour de l'opération, l'administration admet néanmoins que le cours de clôture de la veille soit retenu.

- Pour les titres non cotés : leur valorisation résulte généralement de la combinaison de plusieurs méthodes : mathématique, de rendement, valeur par application d'un coefficient multiplicateur sur le résultat d'exploitation, sur l'EBE ou sur d'autres indicateurs, ces coefficients étant eux-mêmes déterminés à partir d'entreprises comparables (cotées notamment, une décote pour illiquidité s'appliquant alors sur le résultat obtenu), etc.

- Pour l'immobilier, l'administration utilisera des méthodes de comparaison ou de rendement.

Quelle que soit la formule retenue, le prix de la plupart des actifs devrait être impacté par la conjoncture actuelle. Des donations pourront être envisagées sur ces valeurs pour limiter le montant des droits si l'on juge que cette baisse est temporaire.

La cession à titre gratuit pourra en outre être réalisée en nue-propiété dont la base imposable est fonction de l'âge de l'usufruitier. Plus celui-ci est jeune, plus la base d'imposition de la nue-propiété est faible.

Exemple

Une participation valorisée 8 millions d'euros, avant la crise, connaît dans le contexte actuel une « décote » de 30 %. Le projet étant de la conserver familialement à long terme, les parents décident de procéder à sa donation à leurs deux enfants :

Hypothèses retenues : - Âge des 2 parents : 65 ans - Absence de donations au cours des 15 dernières années	Valeur globale en pleine propriété : 8 millions d'euros		Valeur globale en pleine propriété : 5,6 millions d'euros	
	Donation en nue-propiété	Donation en pleine propriété	Donation en nue-propiété	Donation en pleine propriété
Montant donné par parent et par enfant	2 000 000 €	2 000 000 €	1 400 000 €	1 400 000 €
Valeur en nue-propiété (60 %)	1 200 000 €	-	840 000 €	-
Abattement légal	-100 000 €	-100 000 €	-100 000 €	-100 000 €
Base imposable par parent/enfant	1 100 000 €	1 900 000 €	740 000 €	1 300 000 €
Droits de donation correspondants	292 678 €	617 394 €	164 962 €	372 678 €
Montant global des droits de donation	1 170 712 €	2 469 576 €	659 848 €	1 490 712 €
TMI aux droits de donation	40 %	45 %	30 %	40 %
Soit un taux de pression fiscale par rapport à des actifs valorisés globalement à 8 millions d'euros	23,41 %	49,39 %	13,20 %	29,81 %

La baisse dans le contexte actuel permet au couple donateur de ne pas être imposé dans les tranches supérieures du barème et de réaliser un gain arrondi à 500 000 euros en nue-propiété et à 1 million d'euros en pleine propriété.

Attention à l'impact d'une transmission sur une valeur basse en termes d'impôt sur la plus-value

Les plus-values réalisées se calculent par différence entre le prix de vente et le prix de revient du bien cédé. Ce dernier étant la valeur retenue pour le calcul des droits lorsque le bien a été reçu par donation. Ainsi, en réalisant la transmission sur une valeur « basse », le donateur transmet une plus-value potentielle et sa fiscalité associée. La donation « purgeant » la plus-value, si le projet est de vendre le bien donné, il pourrait être préférable de réaliser la cession après sa revalorisation. L'impôt sur les plus-values s'élevant désormais à un taux maximum de 34 % (prélèvement forfaitaire unique + contribution exceptionnelle sur les hauts revenus), cette mise en garde est applicable uniquement pour les contribuables qui se situent, en termes de transmission, dans la tranche à 20 % et si les biens transmis sont destinés à être cédés.

La complexité de la législation fiscale et les situations particulières de chacun peuvent rendre l'analyse délicate. 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. 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