

# 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 FINANTHROPIE



Cédric Meeschaert  
Président du groupe  
Meeschaert

Retrouvez  
l'auteur  
sur le blog

« Depuis la création de l'entreprise par mon grand-père, en 1935, notre raison d'être peut se résumer par le terme de « finanthropie », concept innovant de la finance moderne par laquelle de nombreuses réponses à bien des préoccupations globales et sociétales peuvent être trouvées.

Qu'il s'agisse de gestion d'actifs, de gestion privée, de family office ou d'initiatives de solidarité menées par notre groupe et nos collaborateurs, la finanthropie se concrétise de nombreuses façons dans la pratique de nos métiers.

Les fonds de partage, pour soutenir les causes qui nous tiennent à cœur, sont une des nombreuses illustrations de la manière dont nos valeurs portées au quotidien nous conduisent à des innovations au service du sens. Pour découvrir le nouveau mécanisme de partage que nous développons depuis près de dix ans, je vous invite à consulter la page 3 de cette édition de notre Lettre de conjoncture.

Grâce à ces solutions associant les intérêts des souscripteurs, des organismes solidaires et de notre société de gestion, plus de 600 000 euros ont été versés en 2019 par Meeschaert AM au profit de 17 causes différentes soutenant notamment la transition durable, la solidarité internationale, la santé et la recherche, l'enfance et l'éducation... ; soit une augmentation de 50 % par rapport à 2017.

Aussi, nous sommes particulièrement heureux de mettre cette solution innovante, alliant ISR et partage, au service de l'Institut de France, pour promouvoir la culture et le patrimoine français. — >>

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

 Principles for Responsible Investment A l'occasion de la publication du rapport d'évaluation annuelle établi par les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable), au mois de juillet 2020, Meeschaert AM obtient la note la plus élevée (A+) sur le pilier Stratégie et Gouvernance pour la troisième année consécutive.

MAM Human Values obtient le label LuxFLAG ESG pour la 6<sup>e</sup> année consécutive. Il salue les efforts de Meeschaert AM pour l'intégration des critères ESG et son engagement pour une finance responsable.



La SICAV Proclero a été récompensée par les Trophées de la Finance Responsable 2020 décernés par le magazine Investissement Conseils dans la catégorie « Allocation Prudente Europe ».

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

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

Les marchés étaient plutôt bien orientés cet été, avant d'entamer une saine correction en septembre alors que la recrudescence du Covid instille le doute sur la pérennité d'une reprise économique qui jusqu'ici avait positivement étonné. Les marges des entreprises ont le plus souvent montré une grande résistance malgré des chiffres d'affaires en chute libre : un retour à une activité plus « normale » pourrait ainsi réserver de bonnes surprises, les coûts ayant été rapidement réduits.

Le quatrième trimestre s'ouvre avec son lot d'incertitudes, les deux principales étant de nouveaux confinements potentiels, synonymes de fin d'année très délicate, et les élections américaines qui pourraient voir Donald Trump refuser d'admettre son éventuelle défaite. Cette période pourrait à l'inverse connaître l'avancée vers un vaccin, dans un contexte où l'épidémie demeure présente mais sous contrôle, les taux de mortalité demeurant faibles. Pour l'instant, soutenues par les banques centrales et les gouvernements, les économies mondiales tiennent le choc.

L'allocation prudente pendant l'été a encore été allégée au début du mois de septembre. Cependant, avec des indices européens encore en net retrait depuis le 1er janvier, une fenêtre d'investissement pourrait apparaître prochainement avec la montée des inquiétudes et du pessimisme. L'Europe a enfin surperformé à la fin du troisième trimestre, et cela pourrait durer. Un rebond des marchés dans un contexte apaisé pourrait favoriser les valeurs en retard.



**Aurélien Buffault**

Responsable  
des gestions  
obligataires  
Meeschaert AM

Retrouvez  
l'auteur  
sur le blog

## OBLIGATIONS

La croissance mondiale a poursuivi son redressement au cours du troisième trimestre. En zone Euro, l'économie a bénéficié des plans de relance étatiques, mais surtout des mesures prises par la Banque Centrale Européenne qui sont désormais en place pour longtemps. Ces différents soutiens profitent directement aux marchés obligataires qui, en dépit de leurs récentes progressions, restent attrayants.

MAM Flexible Bonds est l'instrument à privilégier pour cette fin d'année, dans un contexte de craintes d'une seconde vague de pandémie de Covid-19 et d'incertitudes liées au scrutin américain. Le fonds devrait être le plus à même de saisir l'ensemble des opportunités des différentes classes d'actifs obligataires tout en conservant sa forte sélectivité au niveau géographique et sectoriel.

MAM Obli Convertibles devrait profiter d'une vague d'émissions sur les thématiques porteuses (e-commerce, énergie renouvelable, 5G...) et offre actuellement des caractéristiques (convexité, sensibilité actions...) très attractives.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/09/2020 <sup>(1)</sup>	2020	1 an	3 ans	5 ans
MAM Flexible Bonds part C	-2,84 %	-0,85 %	-0,01 %	14,08 %
ICE BofAML 3-5 Year Euro Government Index	0,90 %	-0,06 %	2,96 %	5,11 %
MAM Obli Convertibles part C	-0,78 %	-0,12 %	-4,22 %	3,69 %
Indice Exane Convertible Index-Euro	0,38 %	0,81 %	3,92 %	12,82 %



**Guillaume Chaloin**

Responsable  
des gestions actions  
Meeschaert AM

Retrouvez  
l'auteur  
sur le blog

## ACTIONS

Une fois n'est pas coutume, nous avons passé une période estivale très calme sur des Bourses où les indices européens sont restés proches de leurs plus hauts et les Etats-Unis ont marqué de nouveaux records. Les investisseurs ont acté un peu rapidement la découverte d'un vaccin et un scénario d'activité économique de retour au niveau pré-Covid. La rentrée a tout de même été plus fébrile. Les marchés se cherchent dans une période historiquement plus délicate à l'approche du scrutin américain. Une probable consolidation procurerait une saine occasion de renforcer l'exposition aux actions dans un contexte de fortes liquidités.

En conséquence, les portefeuilles privilégieront MAM Europa Select et MAM Transition Durable Actions, investis sur les gagnants de la crise notamment dans les thématiques de la santé, des technologies et de la transition écologique, avant de progressivement rechercher une approche plus pro-cyclique à l'issue des élections présidentielles.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/09/2020 <sup>(1)</sup>	2020	1 an	3 ans	5 ans
MAM Transition Durable Actions part C*	4,09 %	8,88 %	23,93 %	60,75 %
MAM Europa Select part C	-8,10 %	-3,45 %	-7,26 %	2,45 %
Indice MSCI EMU Net Total Return	-12,20 %	-7,76 %	-4,36 %	20,20 %

\* 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.



Benoît Vesco

Directeur des investissements Meeschaert AM

Retrouvez l'auteur sur le blog

## FINANTHROPIE : L'INSTITUT DE FRANCE ET LE GROUPE MEESCHAERT INNOVENT POUR SOUTENIR LA CULTURE ET LE PATRIMOINE FRANÇAIS

La part de partage M du fonds MAM Patrimoine, agréée par l'AMF le 27 avril dernier, permet de contribuer au financement des missions de l'Institut de France et de ses Académies, au travers des dons effectués par Meeschaert AM à la Fondation Minerve - Institut de France.

### Des ressources récurrentes

En cohérence avec les valeurs qui animent le groupe Meeschaert depuis son origine, Meeschaert AM s'engage à verser annuellement à la Fondation Minerve - Institut de France un tiers des frais de gestion, déduction faite des rétrocessions versées ou à verser aux distributeurs du fonds, et des frais administratifs externes de la société de gestion.

Cédric Meeschaert, Président du groupe éponyme, souligne : « Fondé par mon grand-père, notre groupe s'est toujours attaché à pratiquer une finance utile au bien commun, que nous résumons sous le concept de « finanthropie ». Ce nouveau partage au profit d'un organisme qui perpétue la culture s'inscrit dans la continuité de nos solutions de placement alliant ISR et partage ».

### Une approche ISR rigoureuse

La méthodologie d'investissement ISR du FCP MAM Patrimoine repose en amont sur un univers de titres éligibles dans une démarche :

- d'intégration positive de petites ou moyennes capitalisations dont l'activité apporte une valeur ajoutée humaine, sociale ou environnementale,
- d'exclusion des entreprises dont plus de 5 % du chiffre d'affaires s'effectue dans des activités controversées, puis de celles dont le score ESG Sustainalytics (Total ESG Risk Rating est supérieur à 35 sur 100) et le niveau de controverses Sustainalytics est supérieur ou égal à 4 sur 5,
- de sélection des entreprises les mieux notées sur la base de critères extra-financiers (environnementaux, sociaux et de gouvernance).

« La France, seule, a un Institut où tous les efforts de l'esprit humain sont comme liés en un faisceau, où le poète, le philosophe, l'historien, le critique, le mathématicien, le physicien, l'astronome, le naturaliste, l'économiste, le juriste, le sculpteur, le peintre, le musicien peuvent s'appeler confrères. »  
(Ernest Renan, 1867)

### Soutenir la culture et le patrimoine français

Créée pour soutenir le développement des actions menées par l'Institut de France et ses Académies, la Fondation Minerve - Institut de France vise à perpétuer l'excellence et la rencontre des savoirs, et préserve aussi des hauts lieux du patrimoine français.

La vocation de l'Institut de France est d'être le point de rendez-vous, unique pour toute la France et dans le monde entier, dans tous les domaines de la connaissance

et des arts, dans un esprit commun :

- être au service de l'intérêt général en toute indépendance ;
- promouvoir et récompenser les recherches et les créations les plus méritantes ;
- prendre part au débat public dans un esprit de mesure, avec hauteur de vue, en cherchant la permanence plus que la mode ;
- être enfin un conseiller des pouvoirs publics.

### L'Institut de France en quelques chiffres

- 500 membres, autant de correspondants et associés étrangers
- 200 fondations abritées
- 25 millions d'euros distribués chaque année en prix et subventions
- 3 domaines d'intervention : l'humanitaire et sociétal, les sciences et recherches, la culture.

## FOCUS

### L'INSTITUT DE FRANCE : PERPÉTUER, SOUTENIR, ÉCLAIRER



Créé en 1795, l'Institut de France réunit au sein de cinq Académies (française, inscriptions et belles-lettres, sciences, beaux-arts, sciences morales et politiques) les plus éminents écrivains, savants et artistes. Il a pour vocation de rassembler et d'inspirer, de favoriser le dialogue entre les disciplines dans une perspective d'avenir.

Ses actions s'articulent autour de trois missions :

- Le rayonnement des travaux des cinq Académies,
- Le développement de la philanthropie, en tant que fondation abritante, en accompagnant plus de deux cents fondations,
- La préservation et la valorisation du patrimoine constitué par des dons et legs depuis la fin du XIX<sup>e</sup> siècle.

Pour plus d'informations sur MAM Patrimoine, 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

## LA GESTION D'UN PATRIMOINE DANS UNE SOCIÉTÉ SOUMISE À L'IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS

**La baisse progressive de l'impôt sur les sociétés (IS) et les dispositifs encourageant les investissements dans des entreprises amènent les familles à y détenir une partie, parfois importante, de leur patrimoine.**

La baisse du taux de l'IS décidée fin 2016 n'a pour le moment pas été remise en cause par le gouvernement. De 28 % en 2020, il devrait atteindre 25 % à compter de 2022.

Exercices ouvert à compter du 1 <sup>er</sup> janvier	2020	2021	2022
Entreprise ayant réalisé un chiffre d'affaires inférieur à 250 millions d'euros :			
Bénéfice < à 38 120 euros pour les PME <sup>(1)</sup>	15 %	15 %	15 %
Quel que soit le montant du bénéfice	28 %	26,5 %	25 %
Entreprise ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros :			
Bénéfice < 500 000 euros	28 %	27,5 %	25 %
Bénéfice > 500 000 euros	31 %		

(1) Réserve aux entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 7,63 millions d'euros HT et dont le capital est intégralement libéré et détenu de manière continue pour 75 % au moins par des personnes physiques ou des sociétés qui satisfont elles-mêmes à ces conditions.

Parallèlement, les dispositifs suivants favorisent l'accumulation de liquidités dans les sociétés :

- Le régime « mère / fille » permet la remontée de dividendes dans la « mère » en quasi exonération d'impôt ;
- Les opérations « d'apport / cession » sont fréquemment mises en œuvre pour limiter l'impôt lors de la cession d'une entreprise et conduisent à percevoir le prix de vente dans une société soumise à l'IS ;
- En matière de transmission, le dispositif Dutreil permet de bénéficier d'avantages conséquents à la condition de transmettre une participation dans une entreprise, bien souvent structurée par le biais d'une société.

Attention cependant, si certaines classes d'actifs sont adaptées à la détention dans ce type de structures, d'autres n'y ont pas intérêt.

**A titre d'exemple, le placement en « private equity »,** qui permet une diversification du patrimoine dans un cadre fiscal favorable, y trouvera avantageusement sa place.

- Lorsqu'il est réalisé par le biais de fonds du type FPCI, **les plus-values générées sont dans la plupart des cas exonérées d'IS.**
- Réalisées sur des titres représentant plus de 5 % du capital de l'entreprise, les plus-values bénéficient du régime de « cession de titres de participation » limitant l'imposition à une quote-part de frais et charges de 12 % **correspondant à un taux effectif de 3,36 % en 2020.**

**La détention de l'immobilier de rapport** dans une structure soumise à l'IS est aussi favorable.

En cours d'investissement, les règles d'amortissement permettent de déduire chaque année du résultat imposable une quote-part du prix d'acquisition du bien. Les loyers encaissés supportent alors une imposition limitée et peuvent être affectés au remboursement d'un crédit le cas échéant.

Attention malgré tout, le coût fiscal au moment de la vente du bien est élevé puisque la plus-value majorée de l'ensemble des amortissements pratiqués est imposée à l'IS.

La situation idéale étant alors de démembrer la propriété en détenant l'usufruit pour une période donnée par la société et la nue-propriété directement.

**En revanche, la société soumise à l'IS est moins adaptée pour les investissements cotés.**

En effet, dans ce cadre, les dividendes et les intérêts sont compris dans le résultat et imposés au taux commun. Les plus-values sont exclues du régime du long terme, quelle que soit la durée de détention des titres cédés, et sont également imposables à l'IS. Qui plus est, lorsqu'elles portent sur des OPCVM composés à moins de 75 % d'actions, elles sont imposées annuellement même si elles ne sont pas vendues.

**Le contrat de capitalisation** peut constituer une alternative favorable pour la gestion de la partie cotée d'une société soumise à l'IS. Le régime fiscal des « primes de remboursement » entraîne normalement une imposition **annuelle forfaitaire** même en l'absence de rachat.

Celle-ci étant déterminée en fonction du Taux Moyen des Emprunts d'Etat fixé une fois pour toute au moment de la souscription, leur niveau actuel génère une absence d'imposition pendant toute la durée du contrat. Ce dernier permet alors une gestion des actifs sans frottement fiscal et n'est imposé qu'au moment d'un rachat.

Dans un environnement toujours plus incertain, l'application de la règle de diversification des investissements est nécessaire. L'allocation d'actifs stratégique doit être construite en fonction des besoins, des attentes en termes de rendement et de risque. Une fois déterminée, elle devra être structurée d'un point de vue juridique et fiscal, chaque classe d'actifs étant adaptée à un mode de détention. Pour celle qui n'aurait pas avantage à être détenue dans une société soumise à l'IS, il ne faudra pas hésiter à sortir les liquidités en profitant de la fiscalité encore favorable du prélèvement forfaitaire unique à 30 %.

Votre gérant privé, appuyé par le département d'ingénierie patrimoniale du groupe Meeschaert, se tient à votre disposition pour vous aider 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