

LETTRE DE CONJONCTURE

PREMIÈRE SOCIÉTÉ DE GESTION PRIVÉE INDÉPENDANTE. CRÉÉE EN 1935, 160 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

PARTICIPER À LA RELANCE DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE



Benoît Vesco
Directeur de
la gestion de
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

« Le tissu économique français est riche de petites et moyennes entreprises dont le fondateur ou le repreneur insuffle sa stratégie de long terme, conscient de sa responsabilité auprès de ses collaborateurs, mais aussi, plus largement, du rôle moteur de son activité dans sa région et son pays.

Dès le début des années 80, où Meeschaert AM lançait le premier fonds d'investissement éthique français, nos équipes ont démontré leur sensibilité à l'engagement des entreprises sélectionnées dans les portefeuilles gérés, tant vis-à-vis de leurs salariés que de l'ensemble de leurs parties prenantes.

C'est dans cet esprit, convaincus de l'utilité de l'entreprise dans la société, que nous avons créé en 2002 le fonds MAM Entreprises Familiales : la mission du dirigeant fondateur, porteur des valeurs de sa famille, gage d'une vision de long terme, résonnait de façon logique avec l'histoire de notre groupe. Ces caractéristiques entrepreneuriales nous sont ainsi apparues comme des critères d'investissement et de performances régulières.

Pour illustrer ces enjeux et les résultats des gérants de Meeschaert AM dans ce domaine, nos équipes ont créé il y a deux ans environ des empreintes Croissance et emploi. Ces outils de mesure d'impact démontrent par les faits la capacité de deux fonds, MAM Entreprises Familiales et MAM France PME, à détecter des entreprises - françaises pour l'essentiel - en forte croissance, créatrices d'emplois et présentes dans le tissu économique local et régional. Leur dynamisme apporte des solutions d'avenir sur des thématiques porteuses comme le digital, la santé, la transition énergétique et la préservation de l'environnement. En tant qu'investisseurs responsables, nous les accompagnons sur le long terme en participant aux introductions en Bourse, aux augmentations de capital et tout au long de la progression de leurs capitalisations boursières.

Nous sommes fiers que ce travail ait récemment été reconnu par le Ministère de l'Economie et des Finances au travers de l'obtention du label Relance. Cette distinction résume à elle seule l'originalité de notre démarche qui s'attache en permanence à délivrer des performances financières, mais également extra-financières. Ainsi, nos gérants et notre équipe de recherche ISR fondent leurs analyses sur un dialogue régulier avec les dirigeants, recensent les meilleures pratiques et centrent, en permanence, leur regard et leurs décisions d'investissement, sur la façon dont les entreprises interagissent sur leur écosystème. >>>

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	6
Obligations	6
Monétaire	1

0 Pondération minimum

10 Pondération maximum

Récompenses et distinctions

Quantalys



Les fonds MAM France PME et Nouvelle Stratégie 50 gérés par Meeschaert AM ont obtenu la note de 5 étoiles (au 29 mars 2021) de la part de Quantalys sur 3 ans.

La méthodologie de notation des produits mesure la performance et la réactivité des fonds tout en ajoutant un facteur de persistance. Elle consiste à calculer le couple rendement du fonds / rendement de l'indice de la catégorie mois par mois sur une durée de 36 mois.

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 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 investisseurs sont dans les startings blocks, prêts à fêter (encore) le violent rebond de consommation qui accompagnera la réouverture mouvementée, mais graduelle des économies mondiales. La Chine est déjà revenue depuis plusieurs mois sur une base similaire à 2019 ; les Etats-Unis en prennent clairement la direction, soutenus à la fois par une vaccination à marche forcée et des plans de relance massifs (1 900 milliards de dollars déjà votés et 3 000 milliards en préparation pour les infrastructures, soit au total 25 % du PIB américain !). Seule l'Europe demeure plombée par la lenteur de la vaccination. Le monde des marchés est déjà dans la sortie de crise, s'inquiétant seulement d'un retour de l'inflation, qui se matérialisera à court terme, mais restera conjoncturel, et de l'évolution des taux d'intérêts, sur une tendance haussière aux Etats-Unis en prévision d'un fort rebond du PIB en 2021 et d'un retour au plein emploi en 2022.

Les actions, en particulier les valeurs cycliques très présentes dans les indices européens, devraient donc continuer à bénéficier d'un flux de nouvelles positives dans les prochains mois : elles demeurent notre classe d'actifs privilégiée.



Aurélien Buffault

Responsable
des gestions
obligataires
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

OBLIGATIONS

Après une année marquée par la pandémie, le marché anticipe désormais une croissance forte de l'économie mondiale. Cette confiance dans la reprise relance le débat sur le retour de l'inflation et provoque une hausse des rendements obligataires, notamment du côté des taux d'Etat américains qui retrouvent leurs niveaux d'avant crise alors que les taux d'Etat allemand et français restent majoritairement en territoire négatif. De leur côté, Réserve Fédérale et BCE ont confirmé qu'elles continueront leur politique monétaire accommodante «aussi longtemps que nécessaire» afin que la remontée des taux s'effectue selon un «processus ordonné».

Cet environnement est favorable à MAM High Yield ESG qui affiche un portage attractif et profitera du resserrement des primes de risque. A titre de diversification, MAM Taux Variables ESG constitue un outil unique de protection contre la hausse des taux, grâce à ses investissements décorrélés des obligations d'Etat. Enfin, le fonds d'allocation obligataire MAM Flexible Bonds ESG est actuellement positionné sur ces thématiques. Il continuera d'adapter son allocation afin de saisir l'ensemble des opportunités des différentes classes d'actifs obligataires.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/03/2021 ⁽¹⁾	2021	1 an	3 ans	5 ans
MAM Flexible Bonds ESG part C	0,74 %	17,27 %	5,43 %	21,39 %
ICE BofAML 3-5 Year Euro Government Index	- 0,38 %	1,27 %	2,53 %	3,66 %
MAM High Yield ESG part C	1,34 %	20,55 %	6,33 %	19,12 %
ICE BofAML 0-5 Year Euro Developed Markets High Yield 2 % Constrained Index	1,85 %	20,08 %	8,47 %	19,22 %



Guillaume Chaloin

Responsable
des gestions actions
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ACTIONS

Un an après le début de la crise sanitaire, les marchés d'actions ont retrouvé leurs niveaux pré-Covid. Ainsi, les investisseurs anticipent la réouverture des économies au gré des programmes de vaccination et des plans de relance. La reprise de la demande associée à la désorganisation des chaînes d'approvisionnement nourrissent les anticipations d'inflation. Ce phénomène entraînerait, à ce stade du cycle, une hausse significative des taux d'intérêts obligataires qui pénaliserait à terme les actions. Le volontarisme des banques centrales et des pouvoirs publics devraient faire la différence. La saisonnalité boursière pourrait faire apparaître un point d'inflexion avec les premières publications d'entreprises. Les investisseurs ajusteront leur scénario de reprise en confrontant le niveau des valorisations et la progression réelle de l'activité des sociétés. Ce contexte devrait créer une phase de volatilité accrue propice au réinvestissement.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/03/2021 ⁽¹⁾	2021	1 an	3 ans	5 ans
MAM Transition Durable Actions part C*	3,12 %	42,47 %	46,81 %	76,10 %
MAM Entreprises Familiales part C	9,22 %	49,97 %	0,99 %	35,37 %
CAC All Tradable Net Return	8,92 %	41,14 %	21,93 %	52,59 %

* 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 meeschaertassetmanagement.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. Les performances intègrent la totalité des frais hors frais d'entrée ou de sortie. Les performances des fonds et des indices sont calculés revenus réinvestis.



Aurélien Taïeb

Gérant actions
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ACCOMPAGNER LA CROISSANCE ET L'EMPLOI EN FRANCE

La pandémie mondiale a commencé à rebattre les cartes dans de nombreux domaines, y compris économiques. Pour que les entreprises nationales profitent pleinement d'une reprise qui semble se dessiner, un plan de relance a été mis en place par le Gouvernement français. Ces mesures devraient bénéficier aux sociétés les plus agiles et les plus réactives. Meeschaert AM accompagne certaines d'entre elles depuis près de vingt ans, principalement au sein de deux fonds.

Les petites et moyennes entreprises, principaux acteurs de la relance

La reprise économique à l'œuvre, après le choc conjoncturel et sanitaire historique de 2020, apparaît favorable aux petites et moyennes valeurs, qui ont tendance à surperformer les autres classes d'actifs dans cet environnement. Historiquement, il existe une corrélation positive entre l'amélioration des indicateurs de l'activité manufacturière et la performance de ces entreprises. D'une part, elles profitent d'une exposition plus importante aux valeurs cycliques et industrielles, grandes gagnantes du rebond de la croissance économique, et d'autre part elles sont protégées contre une baisse du dollar. Enfin, elles bénéficieront pleinement des plans de relance nationaux mis en place par les gouvernements européens.

De plus, les petites et moyennes valeurs sont des entreprises de niche, qui connaissent des taux de croissance plus élevés que les autres valeurs. Elles opèrent dans des secteurs à forte valeur ajoutée, en rupture technologique, et avec une présence forte sur des thématiques précises et bien identifiées.

A ce titre, les entreprises du secteur de la technologie, de la santé et celles exerçant dans l'environnement devraient donc tirer leur épingle du jeu, emmenées par des dirigeants innovants proposant des solutions disruptives.

Deux fonds pour les accompagner

Meeschaert AM les accompagne principalement au travers de deux fonds : MAM Entreprises Familiales et MAM France PME, dont les empreintes Croissance et emploi (cf. Focus, page 3), récemment actualisées, permettent d'évaluer la progression de ces deux indicateurs pour les entreprises de toutes capitalisations boursières et en particulier pour les petites et moyennes entreprises des secteurs technologiques, de la santé et de l'environnement.

Cette mesure des impacts extra-financiers des investissements, sélectionnées dans les portefeuilles, illustre la façon dont la finance peut être, au quotidien, utile au bien commun, en suivant la progression de la création d'emplois et en mettant en avant l'émergence de nouveaux acteurs français à l'international.

Un marché dynamique et surperformant

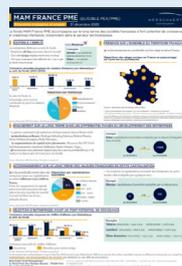
Les petites et moyennes valeurs sont à nouveau portées par une liquidité plus abondante grâce aux mesures de soutien des banques centrales et profitent en France avec la loi PACTE d'une réglementation plus favorable aux retraits de cote et aux OPA, offrant des primes intéressantes aux actionnaires.

Ce marché présente encore des opportunités d'investissement sur les petites valeurs encore sous-évaluées par rapport aux grandes. Elles n'ont en effet pas totalement retrouvé leur prime qui leur permettent de se traiter sur des niveaux de valorisation plus élevés, eu égard à leur profil de croissance plus important.

A cet effet, MAM Entreprises Familiales et MAM France PME accompagnent sur le long terme les sociétés françaises et en particulier dans les régions, en participant aux différentes phases de leur développement au travers d'introduction en bourse et d'augmentation de capital. Fin 2020, ces deux fonds ont reçu le label Relance, pour une durée de quatre ans, décerné par le Gouvernement français afin d'accompagner le plan de relance et, plus particulièrement, de soutenir les petites et moyennes entreprises dans le contexte sanitaire et économique actuel.

FOCUS

Empreinte Croissance et emploi : évaluer le soutien sur le long terme et le dynamisme des entreprises du portefeuille



L'empreinte Croissance et emploi de MAM France PME, fonds qui accompagne des sociétés françaises à fort potentiel, met en lumière que les sociétés du portefeuille emploient près de 100 000 personnes dans le monde (au 31/12/2019), dont 20 % ont été recrutées entre 2017 et 2019. Elle mesure également la croissance du chiffre d'affaires de ces entreprises, accompagnées sur le long terme par Meeschaert AM, qui augmente en moyenne de 19 %* de 2014 à 2019 et de plus de 15 %** entre 2021 et 2023. Pour en savoir plus, l'empreinte de MAM Entreprises Familiales est également accessible sur le site de Meeschaert AM.

*Données au 31/12/2020 ** Estimations

Les FCP présentés ne comportent aucune garantie en capital et le capital initialement investi peut ne pas être intégralement restitué. Il est recommandé, avant tout investissement, de prendre connaissance du Document d'Informations Clés (DICI) disponible gratuitement auprès de Meeschaert AM (meeschaertassetmanagement.com) et en particulier de la rubrique « profil de risque ».



Laurent Desmoulière

Directeur de l'ingénierie patrimoniale

Retrouvez l'auteur sur le blog

SOCIÉTÉ PATRIMONIALE SOUMISE À L'IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS : FAUT-IL SOUSCRIRE UN CONTRAT DE CAPITALISATION ?

Les entreprises soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS) sont fréquemment utilisées comme mode de détention d'un patrimoine. Soit parce que la société initialement holding a cédé sa participation sans distribuer le prix de vente pour éviter la fiscalité associée ; soit parce que la société à l'IS a été identifiée comme le mode de détention adapté pour gérer certaines classes d'actifs, notamment l'immobilier et le private equity.

Si ce type de structures, ne présente pas d'avantage particulier pour la gestion d'un portefeuille de titres cotés, la société soumise à l'IS s'impose dans certains cas et on peut alors s'interroger sur l'utilisation éventuelle d'un contrat de capitalisation. En particulier, celui-ci présente-t-il réellement une opportunité lorsque les taux d'intérêt sont négatifs ?

Une fiscalité avantageuse dans le contexte actuel

Proposés par les compagnies d'assurance, les contrats de capitalisation sont généralement calqués sur ceux de l'assurance-vie dans leurs modalités de fonctionnement. Multisupport, ils donnent la possibilité d'investir dans des unités de compte variées, SICAV, FCP, SCPI, mandat de gestion en titres vifs et sur le fonds en euros. Ils s'en différencient cependant sur un point : ils ne reposent pas sur l'aléa lié à la durée de vie du souscripteur et peuvent être souscrits par les personnes morales.

Dans le cas d'une souscription par une société soumise à l'IS, ils font l'objet d'une taxation forfaitaire décorrélée de leurs performances effectives. La base annuelle imposable à l'IS est en effet figée lors de l'ouverture du contrat et pour toute sa durée ; elle est égale à 105 % du Taux Moyen d'emprunt d'Etat (TME) en vigueur au jour de la souscription. Ce n'est que lors du rachat du contrat que le gain réel est effectivement taxé après déduction éventuelle du montant des intérêts forfaitaires déjà imposés.

Ainsi, avec un TME actuellement négatif (- 0,01 % en mars), le contrat ne supporte aucune fiscalité pendant sa durée de vie et la société bénéficie d'une avance de trésorerie correspondant à l'impôt différé, qui capitalisant, génère lui-même des intérêts.

Au contraire, dans le cadre d'une gestion en compte titres, la fiscalité est due chaque année, non seulement sur les revenus encaissés, mais également pour les OPCVM et sauf exception, sur les plus ou moins-values latentes, alors même que les titres ne sont pas cédés.

Enfin, on notera que le taux d'impôt sur les sociétés 2021 est fixé à 26,50 % pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 250 millions d'euros. Il devrait s'établir à 25 % l'année prochaine.

Ainsi, ouvrir un contrat de capitalisation, pour figer une absence d'imposition du placement pendant sa durée, permet de bénéficier de la fiscalité attractive liée au niveau actuel des taux d'intérêt.

Mais des contraintes à prendre en compte

Pour autant et comme souvent, le choix d'une structuration ne doit pas être apprécié sur le seul critère fiscal et il convient de tenir compte d'autres paramètres dans cette décision.

En particulier, le contrat de capitalisation supporte des frais plus importants que le compte titres qui peuvent rapidement contrebalancer son intérêt fiscal.

En prenant l'exemple d'une société qui détiendrait 10 millions d'euros de trésorerie, placés selon un profil équilibré (hypothèse de rendement de 4 % par an), le contrat de capitalisation ne sera efficace au terme d'une période de 10 ans qu'en l'absence de supplément de frais :

Capitaux disponibles au terme de 10 années d'investissement :

Compte titres	Contrat de capitalisation:
13 431 335 euros	Sans supplément de frais par rapport au compte titres : 13 601 832 euros
	Avec un supplément de frais de 0,4 % par an par rapport au compte titres : 13 182 154 euros

Sa gestion est également moins souple que celle d'un « simple » compte titres sur lequel on peut déposer tout instrument financier et effectuer des transactions sur les actions à cours connus.

En revanche, l'accès au fonds en euros, offert par le contrat de capitalisation, permet toujours de bénéficier d'une rémunération de l'épargne sans risque. Il faut cependant noter que les compagnies d'assurance le conditionnent à l'investissement dans des unités de compte d'une part significative du montant global investi.

L'ouverture d'un contrat de capitalisation par une société à l'IS constitue donc bien une opportunité fiscale dans le contexte actuel, même si sa sélection devra faire l'objet d'une attention particulière, fonction de l'offre de la compagnie d'assurance, de l'accès au fonds en euros et des conditions tarifaires.

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