

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

UN VASTE CHAMP D'OPPORTUNITÉS



Fabien Bismuth
Président du
directoire

« Depuis avril dernier, le groupe Meeschaert et le groupe LFPI ont uni leurs forces. Le nouvel ensemble gère désormais 14 milliards d'euros d'actifs et compte près de 300 collaborateurs, établis dans 8 bureaux en France et 6 pays d'Europe ainsi qu'aux Etats-Unis.

Alors que Meeschaert est un acteur de référence de la gestion de patrimoine et d'actifs cotés pour le compte de clients privés en France, LFPI a développé depuis plus de 20 ans une expertise reconnue dans les actifs non cotés (immobilier, capital investissement, dette privée) pour le compte d'investisseurs institutionnels internationaux. L'union des savoir-faire des équipes offre un vaste champ d'opportunités et d'innovations. Elle permettra de mieux vous accompagner dans la gestion de vos actifs, en vous proposant une gamme élargie de solutions d'investissements, dans le respect de notre philosophie d'investisseurs patrimoniaux.

Pour faciliter l'émergence d'un travail commun efficace, les équipes parisiennes sont d'ores et déjà réunies au sein de la Tour Maine Montparnasse où vos interlocuteurs habituels seront heureux de vous accueillir.

Bouleversement climatique, raréfaction des ressources naturelles, crise sanitaire et sociale... les défis auxquels nous sommes tous confrontés ne manquent pas. Comme vous le savez, le groupe Meeschaert met les préoccupations environnementales, sociétales et de gouvernance au cœur de ses activités. Nos solutions d'investissement intègrent déjà ces enjeux majeurs.

Ce nouveau numéro de la « Lettre de conjoncture » vous présente notre vision des marchés ainsi qu'une sélection de supports à privilégier dans les allocations d'actifs. Vous y découvrirez également une synthèse des actions d'engagement actionnarial de Meeschaert AM et une illustration des expertises de notre département d'ingénierie patrimoniale.

Toutes nos équipes se joignent à moi pour vous remercier chaleureusement pour votre confiance et vous assurer de notre engagement à développer une finance responsable au service de votre patrimoine. >>>

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

MAM Flexible Bonds se place parmi les sept fonds incontournables de Mieux Vivre Votre argent du mois de mai et s'est vu décerner le Label Performance 2021 pour la deuxième année consécutive. Le FCP est primé pour la qualité de ses performances sur cinq ans au 31 décembre 2020, dans la catégorie gestion collective.

La Sicav **Proclero C** est classée meilleur fonds de sa catégorie Mixed Asset EUR Cons - EuroZone sur cinq ans et reçoit le Lipper Fund Awards 2021 par Refinitiv pour la France.

MAM France PME se classe premier des fonds labellisés «Relance», parmi ceux orientés Small & Mid Caps, depuis le début de l'année 2021 (source Quantalys) selon le journal Les Echos du 4 juin dernier.

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

La tendance qui domine les économies mondiales est généralisée : la révision à la hausse. Les instances internationales et les économistes revoient leurs prévisions sur la croissance des PIB, les entreprises augmentent leurs perspectives de résultats, et les attentes d'inflation grimpent elles aussi, mais toujours avec l'idée que celle-ci sera temporaire.

Les plans de relance des Etats et le soutien durable des banques centrales permettent d'envisager que cette situation durera jusqu'à fin 2022 dans un contexte de taux qui demeurent (étonnamment) faibles.

Hors mauvaise nouvelle sanitaire, les actions devraient donc demeurer résistantes tant qu'aucun indicateur avancé d'essoufflement n'apparaîtra et elles restent donc encore notre classe d'actifs privilégiée.



Aurélien Buffault

Responsable
des gestions
obligataires
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

OBLIGATIONS

Le succès des campagnes de vaccination contre la Covid-19 ainsi que les politiques monétaires et budgétaires expansionnistes valident le scénario d'une forte croissance mondiale pour les prochains trimestres. Cette reprise s'effectue dans un contexte d'offre restreinte à court terme (faibles stocks, pénurie de matières premières, reprise progressive de la production, transports saturés...) et relance les craintes inflationnistes. Les banques centrales ont bien compris le caractère transitoire de la remontée actuelle de l'inflation et ne répèteront pas leurs erreurs passées (hausse du taux refinancement en Zone euro en 2011 et réduction des achats d'actifs par la Fed en 2013). La diminution de leur soutien s'effectuera donc de manière très graduelle.

Dans ce contexte, le crédit reste au cœur de nos stratégies, en particulier MAM High Yield qui favorise les titres notés BB et les secteurs les moins cycliques du segment B (télécoms, santé). MAM Flexible Bonds privilégie également cette classe d'actifs, tout en conservant également des solutions de protection à la hausse des taux (titres à taux variables, titres indexés sur l'inflation).

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/06/2021 ⁽¹⁾	2021	1 an	3 ans	5 ans
MAM Flexible Bonds ESG part C	1,69 %	9,53 %	9,24 %	21,69 %
ICE BofAML 3-5 Year Euro Government Index	- 0,58 %	0,31 %	3,08 %	2,84 %
MAM High Yield ESG part C	2,56 %	11,08 %	9,70 %	19,76 %
ICE BofAML 0-5 Year Euro Developed Markets High Yield 2 % Constrained Index	3,31 %	10,61 %	10,92 %	19,23 %



Guillaume Chaloin

Responsable
des gestions actions
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

ACTIONS

Au fameux dicton boursier « sell in may and go away », les investisseurs auront répondu ironiquement « there is no point to sell in may if you can't go away ! » en restant positionnés sur les actions après un parcours déjà substantiel des indices. La plupart côtoient leurs sommets historiques portés par le boom économique post pandémie. Les thématiques d'investissement liées à la réouverture ont particulièrement bien performé au cours du trimestre, les entreprises faisant état de perspectives très favorables pour les prochains mois. Toutefois, les pénuries, apparues avec la désorganisation des chaînes d'approvisionnement, placent l'inflation et son corollaire sur les politiques monétaires au centre du débat. Dans ce contexte, les investisseurs scruteront, lors des prochaines publications, la capacité des entreprises à maintenir leurs marges. Ainsi, nous privilégions MAM Europa Growth et MAM Entreprises Familiales pour la période estivale.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/06/2021 ⁽¹⁾	2021	1 an	3 ans	5 ans
MAM Europa Growth part C	14,73 %	23,02 %	16,12 %	46,09 %
STOXX Europe 600 Net Return	15,15 %	28,42 %	28,16 %	55,91 %
MAM Entreprises Familiales part C	14,63 %	36,69 %	7,37 %	42,30 %
CAC All Tradable Net Return	17,53 %	33,95 %	25,92 %	67,55 %

⁽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.



Aurélie Baudhuin

Directeur de la
recherche ISR
Meeschaert AM

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL DE MEESCHAERT AM : INVESTISSEUR RESPONSABLE AUX CÔTÉS DES ENTREPRISES

Au printemps 2021, l'engagement actionnarial a de nouveau constitué un axe fort, inscrit dans la démarche de responsabilité sociétale de Meeschaert AM.

| Les actionnaires s'allient pour le climat

Ce positionnement engagé est monté en puissance au cours des cinq dernières années : marqué par le co-lancement du réseau d'investisseurs européens Shareholders for Change fin 2017. Formalisé dans la politique d'engagement de la société de gestion, il s'est illustré par le dépôt d'une résolution externe sur la politique climatique du groupe Total en 2020, ainsi que par la participation proactive à l'initiative « Climate Action 100+ » en 2021.

Il s'agit d'accompagner les entreprises en transition, pour s'assurer de la robustesse de leur modèle économique dans un monde bas carbone et pour les inciter à accentuer leur politique de réduction des émissions de CO₂ directes et indirectes de leur activité. C'est pourquoi Meeschaert AM a également publiquement soutenu l'initiative « Say on Climate », qui demande aux entreprises de présenter de façon récurrente l'avancée de leur stratégie climatique au cours de leur assemblée générale, en sollicitant un vote consultatif des actionnaires.

| Un mouvement inexorable...

La démarche d'engagement devient progressivement incontournable : elle a ainsi été récemment mise en avant dans le décret d'application de l'article 29 de la Loi énergie-climat, comme facteur d'intégration des enjeux climatiques par les acteurs financiers.

Au sein du réseau Shareholders for Change, les thématiques d'engagement abordées continuent d'être protéiformes : les enjeux d'une transition juste, mais aussi la durabilité de la chaîne d'approvisionnement, les conditions de travail et de rémunération des fournisseurs, ainsi que la responsabilité fiscale des entreprises. Ces différentes initiatives seront prochainement présentées dans le rapport annuel de Shareholders for Change.

| ... qui s'illustre concrètement

Concernant le vote aux assemblées générales, plus de 1 400 résolutions ont déjà fait l'objet d'un vote lors

du premier semestre 2021, au cours d'une soixantaine d'assemblées.

Meeschaert AM souhaite ainsi continuer d'utiliser tous les outils d'engagement actionnarial qui sont à sa disposition : le dialogue, le vote, mais aussi la participation à des groupements d'actionnaires, l'envoi de questions aux entreprises ainsi que d'éventuels dépôts de résolution au cours des assemblées générales.

FOCUS : TOTAL ENERGIES

Dans la continuité de la résolution climat déposée en 2020, Meeschaert AM a poursuivi son dialogue avec Total Energies. Des discussions ont notamment été menées dans le cadre du réseau d'investisseurs Climate Action 100+.

Trente-quatre investisseurs ont co-signé un courrier adressé au groupe pétrolier : l'initiative du conseil d'administration de présenter une résolution sur la politique climatique du groupe à horizon 2030, lors de l'assemblée générale de 2021, a été saluée ; en revanche, des perspectives d'amélioration destinées à aligner les activités de Total Energies avec les Accords de Paris ont aussi été mises en avant.

L'importance des progrès qui restent encore à effectuer pour répondre aux enjeux de la transition énergétique, de nouveau soulignée par le dernier rapport de l'Agence Internationale de l'Energie, a amené Meeschaert AM à voter contre la résolution sur la politique climat.

Au regard de l'écoute dont a fait preuve Total Energies lors du dialogue, un vote positif est venu soutenir le renouvellement de mandat du PDG du groupe, alors que la fusion des fonctions de présidence et de direction générale constitue un motif récurrent de vote négatif.



Laurent
Desmoulière

Directeur
de l'ingénierie
patrimoniale

Retrouvez
l'auteur
sur le blog

L'OPPORTUNITÉ D'UNE RÉINCORPORATION D'UNE DONATION PASSÉE DANS UNE DONATION-PARTAGE TRANSGÉNÉRATIONNELLE

Avec un taux d'imposition à 45 % au-delà de 1,8 million d'euros transmis par parent et par enfant, la France fait partie des pays qui taxent le plus les successions importantes. Ce coût s'est apprécié ces dernières années, avec notamment la suppression des réductions de droits et l'allongement du délai de rappel fiscal qui oblige à attendre quinze ans entre deux transmissions pour retrouver l'abattement et les tranches basses du barème des droits déjà utilisées. Et ce n'est peut-être pas fini : la commission Blanchard Tirole, qui vient de rendre son rapport, préconise de les alourdir encore.

Préparer pour mieux transmettre

Anticiper sa transmission est plus que jamais nécessaire pour éviter une fiscalité qui peut paraître confiscatoire. De nombreuses solutions existent comme par exemple, le démembrement de propriété, une rédaction adaptée des clauses bénéficiaires des contrats d'assurance-vie ou bien encore la mise en place d'un pacte Dutreil sur une participation... Mais avec une espérance de vie qui augmente chaque année, la réalisation d'un saut de génération, consistant à transmettre directement des grands-parents aux petits enfants, est particulièrement avantageuse. L'opération permet de réduire fortement le coût de la transmission d'un patrimoine, en profitant de l'abattement fiscal de 31 865 euros par petit-enfant ainsi que plusieurs fois de la progressivité du barème des droits. Elle évite surtout une double taxation aux droits de succession, dans le cas où la deuxième génération réfléchirait à son tour à anticiper la transmission de son patrimoine en direction de ses enfants.

Pour autant, de telles modalités de transmission peuvent ne pas avoir été mises en place. Soit parce qu'avant 2006 elles posaient des problèmes de droit civil, soit parce que le jeune âge des petits-enfants ne l'a pas permis, soit simplement par choix, le niveau de ressources et de patrimoine de certains enfants ne le permettant pas.

Une opportunité à ne pas rater

Pour les membres de cette deuxième génération qui peuvent à leur tour se poser la question de transmettre le patrimoine reçu de leurs parents, le législateur propose une solution particulièrement favorable. Celle-ci consiste à incorporer, dans une donation-partage, une donation réalisée antérieurement par le donateur (Génération 1) en vue de transmettre aux petits-enfants (Génération 3) des biens initialement attribués aux enfants (Génération 2) :

- Cette opération nécessite l'accord des enfants qui se dessaisissent au profit de leurs propres enfants.
- L'incorporation de la donation passée peut être totale ou partielle et peut concerner toutes les branches ou une seule d'entre elles. Chaque enfant a donc le choix de conserver les biens historiquement donnés ou de les « laisser passer » à ses enfants.
- Parmi les contraintes, il est nécessaire que le bien donné à

l'origine soit encore présent dans le patrimoine des enfants ou, s'il a été vendu, que l'on puisse retracer son emploi.

Mais c'est en matière de fiscalité que l'opération est particulièrement intéressante avec deux cas de figure envisageables :

- La donation réincorporée a plus de 15 ans : seul le droit de partage de 2,5 % est dû sur la valeur actuelle des biens incorporés. L'opération permet alors d'éviter le coût d'une transmission entre la Génération 2 et la Génération 3.
- La donation réincorporée date de moins de 15 ans : les droits de donation s'appliquent entre les grands-parents et les petits-enfants mais avec l'avantage de pouvoir déduire de ce montant les droits historiques acquittés lors de la première donation.

Exemple

Monsieur, né en 1942, a réalisé en 2005 une donation avec réserve d'usufruit de la société patrimoniale familiale à ses deux enfants :

- Valeur pleine propriété : 3 millions d'euros
- Valeur nue-propriété (60 %) : 1,8 million d'euros

En 2021, alors que la société est valorisée 5 millions d'euros, le grand-père, après accord de ses enfants, réalise une donation-partage transgénérationnelle avec réincorporation de la donation de 2005 et réattribution à ses 4 petits-enfants.

- Valeur nue-propriété (70 %) : 3,5 millions d'euros
- La donation date de plus de 15 ans, seul un droit de partage de 87 500 euros est dû.

Le coût fiscal de la transmission à la Génération 3 est alors limité à 87 500 euros soit 1,75 % de la valeur en pleine propriété du bien transmis. Si la Génération 2 avait conservé ces biens dans leur patrimoine, le coût de leur transmission à leurs enfants se serait établi à au moins 400 000 euros.

Même dans l'hypothèse d'une donation de moins de quinze ans, l'opération reste intéressante, les droits de donation payés lors de la première transmission venant en diminution des droits calculés sur cette nouvelle opération.

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. 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 - Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75755 Paris Cedex 15 - 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 : Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75755 Paris Cedex 15 - France - 329 047 435 RCS Paris. NAF 6430Z