2e trimestre 2022

www.meeschaert.com

MEESCHAERT
Gestion Privée

LETTRE DE CONJONCTURE

PREMIÈRE SOCIÉTÉ DE GESTION PRIVÉE INDÉPENDANTE. CRÉÉE EN 1935.

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 DÉBUT D'ANNÉE INATTENDU POUR UNE ANNÉE DE RELANCE

Fabien Bismuth
Président du Directoire du Groupe Meeschaert

« Cette décennie n'en finit pas de nous interpeller. Après la pandémie débutée en 2020 et dont les pics semblent derrière nous sur l'ensemble des continents, c'est au tour de l'invasion de l'Ukraine par son voisin russe d'occuper le devant de la scène médiatique et dramatique depuis plus de deux mois.

À la suite de cet évènement, l'environnement économique mondial s'est brusquement détérioré. Fort heureusement, le rebond postpandémique joue le rôle d'amortisseur pour la croissance, même si les conséquences sur le prix des matières premières et de l'énergie sont d'ores et déjà significatives. Malgré tout, les pays occidentaux ne devraient pas connaître de récession en 2022, mais plutôt un ralentissement d'activité, car la reprise de la consommation après deux années de « frustration » et les créations d'emplois demeurent soutenues.

Tout le monde s'accorde sur les conséquences négatives d'une trop forte inflation, mais c'est la stagflation (croissance dégradée et inflation forte) qui est au centre des préoccupations des économistes.

Dans ces circonstances, les marchés financiers ont connu leurs plus bas au début du mois de mars, mais sont revenus à leurs niveaux d'avant-guerre au début du trimestre. Il convient donc de s'interroger sur son allocation d'actifs, laquelle doit tout d'abord être en harmonie avec ses objectifs patrimoniaux (transmission, retraite, investissements...), mais aussi s'adapter à l'évolution du contexte familial ainsi qu'à la conjoncture fiscale, économique et juridique.

Quelle que soit la situation, il importe de diversifier votre patrimoine entre des actifs cotés et non cotés, sur différents secteurs, zones géographiques, types d'instruments...

A ce sujet, je suis également fier de vous annoncer que Meeschaert Amilton AM est classée meilleure société de gestion française, parmi 311, opérant sur les marchés actions selon l'Alpha League Table 2022. Ce premier rang souligne la qualité et la régularité de nos performances et vient consacrer nos stratégies petites et moyennes capitalisations, en France et en Europe, ainsi que notre gestion responsable distinguée à travers deux fonds bénéficiant du Label ISR.

Votre gérant privé, assisté par les ingénieurs patrimoniaux et les experts en gestion d'actifs, se tient ainsi à votre disposition pour vous accompagner au regard de votre situation et le cas échéant opérer, par exemple, une diversification ou une réorientation de votre patrimoine. »

SOMMAIRE

Éditorial p. 1
Les marchés financiers p. 2
Points de vue p. 3
Actualités patrimoniales p. 4

Recommandations de Meeschaert Amilton AM

Actions 6
Obligations 6
Monétaire 2

0 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Actualités de Meeschaert Amilton AM

Pionnier de la gestion responsable, Meeschaert Amilton AM a obtenu le label ISR pour cinq fonds de sa gamme :

- un fonds actions : Amilton Premium Europe,
- quatre fonds obligataires :
  - MAM Taux Variables ESG,
  - MAM Flexible Bonds ESG,
  - MAM Euro High Yield ESG,
  - MAM Short Term Bonds ESG.

GREENFIN LABEL FRANCE FINANCE VERTE Le label Greenfin a également été décerné au fonds MAM Impact Green Bonds.

Ces labels viennent récompenser le travail et l'engagement de long terme des équipes de gestions et des analystes ISR.

Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances, classements, prix, notations, statistiques et données futures. Pour plus d'informations sur ces fonds, vous pouvez consulter les prospectus sur meeschaert-amilton.com et en particulier la rubrique « profil de risques ».

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

ALLOCATION D'ACTIFS

Depuis la fin du mois de février, les marchés actions résistent bien si l'on considère les risques auxquels ils font face : inflation durable, changement de discours des banquiers centraux vers davantage de fermeté, hausse rapide des taux d'intérêts, covid, crise ukrainienne.
Alors que la croissance aux Etats-Unis demeure vigoureuse et capable de faire face à ces différents éléments, celle du Vieux continent est en danger. En Chine, avec une politique zéro covid handicapante, l'objectif de 5,5 % de hausse du PIB semble ambitieux malgré des capacités de relance économique élevées.
Notre scénario 2022, certes moins optimiste qu'en début d'année, demeure pourtant constructif. La vigueur du marché de l'emploi aidera à soutenir la consommation alors que l'inflation, toujours élevée, entamera une décrue au 2nd semestre. A court terme, nous sommes cependant plus réservés, car les entreprises tiendront nécessairement un discours prudent lors des publications de résultats du 1er trimestre. Nos portefeuilles sont donc plus défensifs qu'en début d'année. Nous ne souscrivons ni à un scénario de stagflation (croissance molle + inflation) ni à un scénario de récession, ainsi toute accélération baissière des marchés nous amènera à réinvestir les liquidités accumulées lors du rebond du mois de mars.

Harry Wolhandler

Directeur de la Gestion Actions Meeschaert Amilton AM

ACTIONS

Les marchés actions européens ont connu leur pire trimestre depuis l'année 2020 avec une baisse de -8,95 % pour l'Euro Stoxx 50 NR. La guerre en Ukraine et l'importante hausse de l'inflation sur fond de forte poussée des prix de l'énergie et des autres matières premières ont ravivé les inquiétudes sur le ralentissement de la croissance économique. De plus, la résurgence du Covid en Chine, qui applique toujours sa politique de Zéro Covid, fait persister les goulots d'étranglement pour des nombreux secteurs industriels clés. Les marchés actions, et plus particulièrement les valeurs de croissance, qui avaient profité en 2021 d'une politique monétaire toujours très accommodante, ont également été confrontés au revirement très net des banques centrales, décidées à remonter vigoureusement les taux d'intérêt pour lutter contre l'inflation. Nous restons cependant, et particulièrement après cette forte correction, prudemment constructifs sur les marchés actions européens en raison de la persistance de taux d'intérêt réels largement négatifs et d'une valorisation modérée. Cela suppose cependant un apaisement sur les prix des matières premières liés aux tensions géopolitiques. Nous privilégions les valeurs à fort pricing power et raisonnablement valorisées ainsi que celles exposées à la transition énergétique. La hausse des taux est également favorable aux valeurs financières encore très décotées. Dans ce contexte, nous continuons à privilégier dans notre gamme Amilton Global Property et MAM Human Values.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/03/22 (1)	2022	1 an	3 ans	5 ans
Amilton Global Property part C	-1,21 %	17,02 %	-	-
50% du FTSE EPRA/NAREIT Eurozone Total Return EUR + 50% du FTSE EPRA/NAREIT North America Index Net TRI EUR (2)	-2,61 %	15,83 %	-	-
MAM Human Values part C	-8,82 %	7,71 %	25,73 %	26,22 %
100 % EURO STOXX	-8,94 %	2,09 %	23,43 %	26,65 %

Aurélien Buffault

Directeur de la Gestion Obligataire Meeschaert Amilton AM

OBLIGATIONS

Au-delà de la tragédie humaine, la guerre en Ukraine aura un impact sur la croissance et l'inflation, notamment en raison des tensions sur les chaînes d'approvisionnement et de la hausse des prix des matières premières.
Ces pressions sur les prix, avec un pétrole désormais au-dessus de 100 dollars le baril, valident le scénario d'une normalisation rapide des politiques monétaires. Dans ce contexte, les banques centrales accélèrent le rythme de sortie de leurs politiques accommodantes en procédant à des hausses de taux directeurs et à une réduction de leurs programmes d'achat. Ces opérations ont un impact direct sur les marchés obligataires avec des taux en forte progression : le 10 ans français retrouve ainsi son niveau de 2015. MAM Flexible Bonds ESG poursuit son repositionnement afin de profiter pleinement de ce nouvel environnement de normalisation monétaire. De son côté, MAM Impact Green Bonds offre désormais un portage attractif et bénéficie de l'attrait de la thématique de la transition environnementale.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 31/03/22 (1)	2022	1 an	3 ans	5 ans
MAM Impact Green Bonds part C	-6,38 %	-6,86 %	-3,96 %	-3,76 %
100 % ICE BofAML 1-10 Year Euro Large Cap Index	-3,94 %	-4,66 %	-1,81 %	3,12 %
MAM Flexible Bonds ESG part C	-5,35 %	-4,30 %	3,80 %	5,72 %
100 % ICE BOFAML 3-5 YEAR EURO Government Index	-2,94 %	-3,73 %	-1,83 %	-0,29 %

(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, vous pouvez consulter les prospectus sur meeschaert-amilton.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.
(2) Dividendes nets réinvestis.

Aurélie Baudhuin

Directrice Générale Déléguée et Directrice de la Recherche ISR Meeschaert Amilton AM

LA LABELLISATION : UN REPÈRE UTILE

Meeschaert Amilton AM continue sa politique de labellisation d'une partie de sa gamme. Après avoir figuré parmi les premières sociétés de gestion à avoir entamé cette démarche, dès octobre 2016, nous poursuivons dans cette dynamique.

Chaque label est décerné après un audit externe précis et normé. Ainsi, l'investisseur dispose d'un repère utile, garant d'un process rigoureux mis en place dans les fonds concernés.

Début 2022, notre fonds obligataire thématique, MAM Impact Green Bonds, a obtenu le Label Greenfin.
Aujourd'hui, ce fonds obligataire investit au minimum 75 % de son portefeuille en Green Bonds, dans des titres liés aux enjeux de la biodiversité et de la transition énergétique et sociale. La sélection repose essentiellement sur des entreprises apportant des solutions innovantes permettant de répondre aux besoins de la transition durable, mais aussi, en phase de transition vers une économie plus verte. Un reporting extra-financier, produit par l'équipe d'analyse ISR, permet de mesurer l'impact du portefeuille au niveau environnemental, social et de gouvernance, par rapport à son indice. MAM Impact Green Bonds dispose entre autre d'un mécanisme de partage prévoyant le reversement d'une partie des frais de gestion sous forme de don à la Fondation GoodPlanet ou au Fonds de Dotation pour la Biodiversité (selon la part sélectionnée).

Le Label Greenfin, mais pas seulement...

Au cours du premier trimestre 2022, cinq fonds supplémentaires ont obtenu le Label ISR : Amilton Premium Europe, MAM Euro High Yield ESG, MAM Flexible Bonds ESG, MAM Short Term Bonds ESG, MAM Taux Variables ESG.

Différents objectifs de durabilité ont ainsi été fixés pour ces fonds, en fonction de leur philosophie d'investissement et de leur classe d'actifs. Par exemple, certains, ciblant une surperformance par rapport à l'indice de référence, peuvent porter sur l'intensité carbone du fonds (tCO2eq / million d'euros de chiffre d'affaires), la part d'investissement dans des entreprises ayant des objectifs climatiques validés ou engagés Science Based Target ou avec des démarches climatiques ambitieuses, ou la part des investissements dans des obligations fléchées vers des projets dits verts, sociaux ou durables.

Et pour aller plus loin

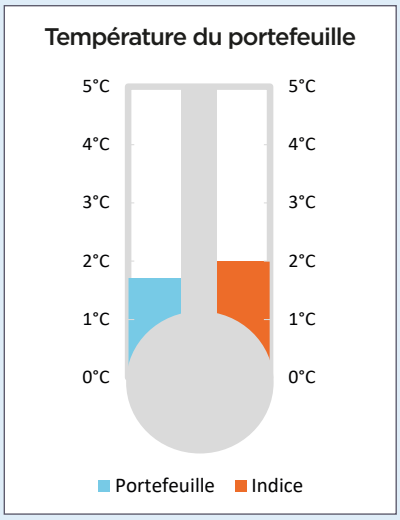
La valeur ajoutée sociale et environnementale des investissements est présentée dans un rapport compilant des indicateurs sur quatre grandes thématiques : l'environnement, le social, la gouvernance et les droits humains. Un verso complète ces indicateurs en présentant le profil du portefeuille : répartitions géographique et sectorielle des émetteurs ainsi que l'estimation des coûts potentiels des externalités en fonction des piliers ESG et des sites par rapport à la chaîne d'approvisionnement.
Ces rapports d'impact sont disponibles sur la page internet de chacun de ces fonds. De nouveaux indicateurs ont ainsi été développés, tels que la température de portefeuille (voir ci-dessous), l'accidentologie, la rotation des salariés, l'indépendance et la féminisation du conseil d'administration et le suivi des controverses.

La politique d'engagement de la société de gestion a été complétée, afin de prendre en compte les objectifs de durabilité et d'engager un dialogue d'amélioration auprès d'entreprises présentes dans les portefeuilles.

FOCUS

LA TEMPÉRATURE DE PORTEFEUILLE : UN NOUVEL INDICATEUR POUR LA PLANÈTE

Cet indicateur permet de mesurer le niveau de réchauffement potentiel associé aux activités des entreprises présentes dans les portefeuilles.
Depuis les Accords de Paris (2015), l'objectif climatique principal fixé par la communauté internationale est de contenir le réchauffement mondial nettement en dessous des 2°C par rapport à son niveau préindustriel, voire à 1,5°C. La réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES), indispensable au respect de cet engagement, nécessite une transformation majeure des stratégies climatiques des entreprises, déclinée en objectifs chiffrés de réduction à court, moyen et long terme. Cette évaluation est réalisée en comparant la trajectoire de réduction des émissions GES de chaque entreprise avec les scénarios de référence des organisations internationales (telles que le GIEC), allouant des budgets d'émissions carbone maximaux par secteur d'activité. Il est alors possible de déterminer si des investissements réalisés sont compatibles avec l'enjeu de décarbonation à horizon 2050, et de le comparer à un univers de référence.



Eric Pompon

Directeur de l'Immobilier Meeschaert Gestion Privée

IMMOBILIER : DES SUPPORTS DE PLUS EN PLUS VARIÉS

L'immobilier a longtemps été restreint à un petit nombre de solutions pour le particulier, d'une part du fait des montants nécessaires pour acquérir un bien, et d'autre part de la complexité de certaines opérations. Ainsi, le choix pour un investisseur privé était souvent limité à acheter un bien résidentiel pour le louer, ou à investir dans des parts de SCPI pour détenir des bureaux ou des commerces.

Il existe aujourd'hui une grande variété de supports d'investissement pour accéder simplement à des marchés très divers : bureaux, commerces, logistique, santé, éducation, résidentiel, hôtellerie, forêts, vignobles…

Géographiquement, il est également possible de voir plus loin que la traditionnelle segmentation Paris/Île-de-France/Régions et d'investir désormais dans une grande partie de l'Europe ou encore aux Etats-Unis.

Cette diversité peut paraître anecdotique, mais la crise sanitaire a démontré que toutes les classes d'actifs ne se comportaient pas de façon uniforme, et qu'il fallait également se diversifier en immobilier.

Des SCPI diverses

Le placement le plus connu est sans doute la SCPI. Ces gros portefeuilles d'immeubles se sont démultipliés ces dernières années et à côté des plus anciennes, généralement très diversifiées, sont apparues nombre de SCPI spécialisées dans une classe d'actifs spécifique. Les thématiques sont aussi variées que des centres commerciaux en Allemagne, des bureaux en Europe du Sud, des actifs de santé (cliniques ou établissements spécialisés), des murs d'hôtels, des appartements en nue-propriété ou en viager, des locaux d'activité pour les PME et bien d'autres encore, la liste est longue.

Les parts de SCPI peuvent être détenues en direct ou au sein d'un contrat d'assurance-vie. Les assureurs ont également complété leurs unités de comptes immobilières avec des OPCI ou des SCI qui se diversifient également sur un grand nombre de thématiques.

Des opportunités de plus en plus nombreuses

Plus récemment, sont apparus de nouveaux supports immobiliers, venus du private equity. Il s'agit d'investissements dans des rénovations d'immeubles obsolètes, des opérations de promotion ou encore des hôtels en vue d'en améliorer l'exploitation. La durée de détention est plus courte et l'espérance de gain est supérieure aux rendements immobiliers classiques, en contrepartie d'une prise de risque accrue. Initialement réservés aux investisseurs institutionnels, ces produits sont aujourd'hui accessibles au plus grand nombre, avec des tickets d'entrée allant de quelques milliers à un million d'euros.

Comment faire son choix ?

Face à une diversité aussi importante que nouvelle, il peut paraître difficile de s'y retrouver. La décision la plus rationnelle est de prendre conseil auprès de son gérant privé qui aidera à se poser les bonnes questions :

- Quel est mon horizon de placement : long ou moyen terme ?
- Pour quel projet investir : retraite, diversification, transmission, autre… ?
- Ai-je besoin de revenus ou pas ?
- Quelles sont mes contraintes fiscales : réduire mon imposition, investir suite à une cession d'entreprise dans le cadre du 150-0 B ter, limiter mon IFI, etc… ?

La réponse à ces interrogations est un prérequis indispensable pour affiner la sélection des solutions les plus adaptées en termes de véhicules d'investissement (immobilier direct, SCPI, FPCI, SAS, SCI…) et de mode de détention (notamment nominatif administré, compte titres, assurance-vie, PEA - certains investissements immobiliers sont éligibles au PEA ou au PEA-PME).

Sans oublier…

Une fois les aspects techniques résolus, chacun pourra choisir parmi différents produits en fonction de ses sensibilités propres. Certains privilégieront des secteurs d'activité ou géographiques qu'ils connaissent bien, ou qu'ils considèrent comme les plus sûrs ou les plus dynamiques.

Et bien entendu, chacun fera ses choix en fonction du sens qu'il souhaite donner à ses placements.

Les aspects ISR et ESG sont aujourd'hui mis en avant par de nombreux gestionnaires, ce qui permet également d'affiner ses choix vers des investissements plus vertueux d'un point de vue environnemental, social ou éthique. Beaucoup de fonds ont ajouté cette dimension à leurs autres spécificités et différents labels ont été mis en place pour aider l'investisseur à orienter ses choix.

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

Achevé de rédigé le 31 mars 2022.
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 - 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