

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 TRIMESTRE DÉTERMINANT POUR UNE ANNÉE SINGULIÈRE



Fabien Bismuth
Président
du Directoire du
groupe Meeschaert

« Ce dernier trimestre est placé sous le signe d'une inflation résiliente. Elle sera difficile à juguler et nécessitera la poursuite de politiques monétaires restrictives.

La croissance faiblit, mais garde un socle solide. Parmi les risques fréquemment anticipés pour les mois à venir, deux sujets se distinguent : la récession et l'inflation.

Les experts de Meeschaert s'organisent pour vous accompagner et vous conseiller dans cette période d'incertitude où il convient d'être éclairé dans ses décisions d'investissements.

Le mois de septembre a marqué un temps fort pour nos activités de gestion d'actifs qui désormais opèrent sous la marque unique Meeschaert Asset Management, signe de la conclusion du processus d'intégration des équipes.

Celles-ci sont à pied d'œuvre pour innover et penser les solutions qui répondront à vos problématiques ; nous avons ainsi lancé le PER Meeschaert en partenariat avec l'UMR afin d'offrir une solution pour préparer sa retraite et une occasion de diversification de portefeuille.

Dans le contexte actuel de remontée historique des taux et de forte volatilité des marchés, nous avons aujourd'hui la conviction qu'il est temps de revenir aux produits structurés, c'est pourquoi nous proposons Athéna Equilibre.

Enfin, avec le retour de rendements très attractifs sur le marché du crédit, le contexte est actuellement favorable à une stratégie de portage obligataire. Une alternative à laquelle répond le fonds à échéance, MAM Target 2027.

De chaque situation naissent des opportunités qu'il faut savoir déceler ; fidèles à leur stratégie de prudence et d'engagement, les équipes de Meeschaert sont plus que jamais mobilisées dans ce sens et au service de leurs clients et partenaires. >>>

SOMMAIRE

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

Recommandations de Meeschaert AM

Actions	5
Obligations	7
Monétaire	4

0 Pondération minimum

10 Pondération maximum

Actualités de Meeschaert AM

Meeschaert AM distinguée par ses pairs



MAM Taux Variables ESG a été récompensée dans la catégorie « Obligations Euro » des Globes de la Gestion 2022.



Porteurs d'Espérance a été primé dans la catégorie « Flexible Monde » lors des Trophées de la Finance Responsable 2022.

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-am.com et en particulier la rubrique « profil de risques ».

Si certains de vos proches souhaitent recevoir l'édition électronique de la Lettre de Conjoncture, nous les invitons à inscrire leurs coordonnées sur le site internet meeschaert.com dans la rubrique « Publications, Inscription ».



François Pascal

Directeur de la
Gestion Diversifiée
Meeschaert AM

ALLOCATION D'ACTIFS

Les hausses d'inflation dans le monde ont provoqué des cycles de durcissement monétaires des banques centrales qui ont historiquement souvent conduit à des ralentissements économiques marqués dans de nombreux pays. Ces environnements de marché sont généralement de nature à pénaliser la plupart des actifs financiers pendant quelques mois. En conséquence, notre allocation d'actifs actuelle est pour l'instant prudente. En revanche, nous pensons que les actions, les obligations et les matières premières offriront des opportunités d'investissement l'année prochaine et qu'il en existe déjà sur les stratégies de valeur relative dont nous essayons de profiter dans le fonds flexible et opportuniste MAM Solution.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/09/22 ⁽¹⁾	2022	1 an	3 ans	5 ans
MAM Solution part C*	-6,68 %	-2,79 %	4,12 %	9,07 %



Guillaume Chaloin

Directeur
Gestion Actions
Meeschaert AM

ACTIONS

L'été a été historiquement chaud sur bien des fronts : climatique, énergétique, mais aussi géopolitique et jusqu'à l'appétit pour le risque entraînant un rally boursier. Les investisseurs anticipaient la proximité du pivot de la politique monétaire de la FED face à un risque de récession de plus en plus prégnant.

L'embellie aura été de courte durée, Jerome Powell rappelant lors du traditionnel symposium de Jackson Hole sa volonté indéfectible de combattre l'inflation. Les marchés actions ont abordé la rentrée à bout de souffle tant l'agenda des événements à risques était chargé : conflit russo-ukrainien, élections en Italie, congrès du parti communiste chinois et élections de mi-mandat aux Etats-Unis.

L'apogée de cette situation associée à la plus mauvaise saisonnalité de l'année pourrait constituer une fenêtre d'opportunités, à l'aube du quatrième trimestre, au moment même où les investisseurs font preuve d'un pessimisme extrême. Dans ce contexte, nous privilégions MAM Transition Durable Actions et MAM Sustain USA.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/09/22 ⁽¹⁾	2022	1 an	3 ans	5 ans
MAM Transition Durable Actions part C*	-19,31 %	-12,11 %	14,62 %	-
MAM Sustain USA part C	-17,74 %	-7,96 %	27,36 %	-
100% S&P 500 Net Total Return Index	-11,86 %	-0,06 %	39,28 %	-



Thomas Raffy

Directeur Gestion
Convertibles
Meeschaert AM

OBLIGATIONS

La baisse des cours de l'énergie depuis fin août n'a pas apaisé les craintes inflationnistes. Ainsi, avec une hausse conjointe des taux directeurs de 75 bps en septembre, la FED et la BCE ont été claires sur leurs objectifs : lutter contre l'inflation ! Le but est de ralentir la demande, quitte à provoquer une récession.

Les marchés ont, de fait, vite abandonné leur optimisme estival, pour replonger vers les points bas de l'année. Sur les marchés obligataires européens, les obligations d'Etat connaissent ainsi leur plus forte baisse depuis 1949. De même, sur les obligations privées, le fort écartement des spreads permet de revoir des rendements très élevés, tant sur l'Investment Grade (proches de 4 % en moyenne), que sur le High Yield (supérieurs à 7 %).

Si la visibilité reste faible, les mauvaises nouvelles sont désormais largement intégrées dans les cours. Ce contexte semble propice pour revenir sur des fonds comme MAM Impact Green Bonds pour la 1^{ère} catégorie et sur MAM Euro High Yield ESG pour bénéficier de ces rendements attractifs.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/09/22 ⁽¹⁾	2022	1 an	3 ans	5 ans
MAM Impact Green Bonds part C	-16,83 %	-17,61 %	-16,31 %	-15,59 %
100 % ICE BofAML 1-10 Year Euro Large Cap Index	-11,51 %	-12,01 %	-12,04 %	-6,84 %
MAM Euro High Yield ESG part C	-16,73 %	-16,95 %	-11,75 %	-10,27 %
100% ICE BofA BB-B Euro High Yield Constrained Index	-13,63 %	-13,69 %	-7,40 %	-3,64 %

* 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, vous pouvez consulter les prospectus sur meeschaert-am.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.



Aurélien Buffault

Directeur de
la Gestion
Obligataire
Meeschaert AM

OBLIGATIONS : UNE CONJONCTURE ET UNE SITUATION INÉDITES

Les marchés obligataires connaissent actuellement leur plus fort repli depuis la seconde guerre mondiale. Si l'inflation reste actuellement élevée, les actions des institutions monétaires permettront de la faire refluer rapidement, avec comme effet de second tour, un impact sur la croissance. Cette période sera propice aux obligations dont il convient d'augmenter la pondération dans les portefeuilles dès à présent.

Un contexte de forte inflation

L'éventualité d'une inflation, plus structurelle qu'anticipée, s'est matérialisée au cours de l'été. Cette prise de conscience trouve sa source dans l'envolée des prix de l'énergie ces dernières semaines. Les difficultés d'approvisionnement (maintenance, puis fermeture de Nord Stream), un été marqué par la sécheresse (diminution de la production hydro-électrique, manque d'eau pour le refroidissement des centrales nucléaires...) et des anticipations de possibles pénuries pour cet hiver ont poussé les prix du gaz et de l'électricité à des niveaux records.

En conséquence, l'inflation affiche désormais des progressions qui n'avaient pas été vues depuis les années 80, s'inscrivant ainsi au-dessus de 9 % en zone euro et dépasse même celle d'outre-Atlantique. Les dynamiques sont toutefois différentes selon les zones, avec des prix qui poursuivent leur hausse en Europe alors que ceux aux Etats-Unis laissent penser que l'on est proche, voire que l'on a atteint le pivot.

Un resserrement monétaire inédit

Cet environnement conduit les banquiers centraux à confirmer que la lutte contre l'inflation est leur priorité, quitte à avoir un impact négatif significatif sur la croissance et le chômage.

Les mesures prises par les banques centrales sont en effet historiques : la Réserve Fédérale poursuit son plus fort mouvement de resserrement monétaire de ses 40 dernières années et la Banque Centrale Européenne a

procédé à la plus importante hausse de son taux directeur (+75 points de base début septembre).

Le rendement du marché obligataire en forte hausse

Ce changement brutal de contexte monétaire met fin à une décennie de politiques ultra accommodantes de la part des banques centrales ; il s'accompagne en outre de fortes tensions sur les taux.

Bien que cette transition soit douloureuse sur l'ensemble des supports obligataires, la hausse des taux d'intérêt est une très bonne nouvelle à moyen terme pour les investisseurs sur cette classe d'actifs. L'ensemble des titres du marché obligataire en circulation offre désormais des rendements au plus haut sur ces dix dernières années alors qu'il y a encore quelques mois, la majorité des titres (jusqu'à 75 % fin 2020) affichait des taux actuariels négatifs.

Une période qui s'annonce favorable aux produits obligataires

Une période de normalisation de la croissance succèdera rapidement au cycle actuel de durcissement monétaire, cette phase sera très favorable aux marchés de taux. Les niveaux actuels des marchés obligataires sont donc des points d'entrée favorables pour se repositionner sur cette classe d'actifs.

Nous favorisons notamment les obligations d'entreprise dont les rendements nous paraissent généreux au regard de leur solidité financière et du taux de défaillance actuellement très faible.

FOCUS

MAM TARGET 2027 : UN NOUVEAU FONDS POUR DE NOUVELLES PERSPECTIVES

MAM TARGET 2027 est le dernier fonds obligataire lancé par Meeschaert Asset Management. Ce fonds est investi sur des obligations d'entreprises de maturité moyenne 2027 et suit une stratégie de portage obligataire à échéance.

Le fonds se focalise sur le segment du haut rendement avec une forte attention portée sur la sélection des obligations. En effet, sont privilégiés les émetteurs dont l'activité est peu sensible au cycle économique, ceux

ayant une forte capacité de passer les hausses de coûts au client final ou encore ceux offrant une grande visibilité quant à la génération de trésorerie.

L'environnement actuel de taux élevés est une opportunité pour investir dans MAM TARGET 2027. En effet, cette solution d'investissement bénéficie d'une bonne diversification (environ 90 positions en portefeuille), une visibilité maximale sur l'horizon de placement et un rendement aujourd'hui très attractif à 8,47 %*.

* Brut de frais de gestion au 07/10/2022. Les données proviennent d'un modèle de Proposition Technique et Financière (PTF). Le rendement à maturité est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché définies par la société de gestion qui ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance



Laurent Desmoulière,

Directeur de l'ingénierie patrimoniale Meeschaert Gestion Privée

PER : UN SUPPORT D'INVESTISSEMENT À CONSIDÉRER ?

Mis en place dans le cadre de la Loi Pacte et après trois ans d'exercice, le Plan d'Épargne Retraite Individuel (PERIn) a tout pour séduire. Promu à l'origine pour bénéficier d'un complément de revenu à la retraite, il s'impose aujourd'hui comme un outil patrimonial complet permettant de se constituer et de transmettre un capital avec une fiscalité défiant toute concurrence.

Un avantage significatif à l'entrée

Les versements réalisés chaque année sur un PER sont déductibles du revenu imposable dans des limites plutôt généreuses puisqu'en fonction de ses revenus professionnels, pour 2022, jusqu'à 32 909 € pour les salariés et jusqu'à 76 102 € pour les travailleurs non-salariés ouvrent droit à un avantage fiscal.

Montant déductible du revenu brut global imposable dans la limite de		
	Maximum	Minimum
Pour les salariés	10 % du revenu pro. annuel 2021 et de 8 PASS 2021	10 % du PASS 2021
Pour les TNS	10 % du bénéfice imposable (N) et de 8 PASS 2022 +15 % de 7 PASS ⁽¹⁾ 2022	10 % du PASS 2022

À ces plafonds s'ajoutent ceux qui n'ont pas été consommés au cours des trois dernières années. Il est aussi possible de mutualiser ces montants avec ceux de son conjoint.

Le plafond de versement à réaliser avant la fin de l'année pour une déductibilité sur les revenus de 2022, est indiqué, dans le dernier avis d'imposition. Le gain généré par le versement sur un PERIn correspond alors au montant versé multiplié par sa Tranche Marginale d'Imposition (TMI). Ainsi, une personne soumise à la TMI supérieure du barème (tranche à 45 %) bénéficiera d'un avantage fiscal de 0,45 euro pour chaque euro investi sur son PER dans la limite du plafond déductible.

Une enveloppe de capitalisation fiscalement favorable

En matière de possibilités d'investissement, le PERIn n'a rien à envier aux modes de détention traditionnels du type assurance vie. Une grande diversité de solutions y est souvent proposée permettant une gestion fine des capitaux investis.

Celle-ci se fait sans frottement fiscal, car le PERIn est une enveloppe de capitalisation au sein de laquelle les arbitrages entre supports n'entraînent pas de fiscalité. Même le fonds en euros n'y subit pas les prélèvements sociaux alors qu'ils sont dus chaque année dans le

cadre de l'assurance vie.

Mais des possibilités de sorties limitées

En contrepartie de ces avantages fiscaux, les capitaux du PERIn ne peuvent normalement pas être « débloqués » avant l'âge légal de départ à la retraite⁽²⁾. La sortie prend alors la forme d'un versement en capital ou en rente fiscalisé de la manière suivante (voir le tableau ci-dessous).

Le législateur a cependant prévu des cas de déblocage pour accidents de la vie⁽³⁾ sans fiscalité (seuls les prélèvements sociaux restent dus). Il est également possible de sortir du PERIn en cas d'acquisition de sa résidence principale, mais attention, la fiscalité est alors celle de droit commun.

La fiscalité à la sortie relativise donc l'avantage du PERIn. Pour autant, l'investisseur devrait être largement gagnant à terme pour les raisons suivantes :

- Même en supposant que l'avantage fiscal soit repris à la sortie, il ne devrait l'être que partiellement si on raisonne en valeur réelle, car c'est le montant versé pour sa valeur nominale qui est soumis à l'IR lors d'un retrait en capital. Le gain pourrait être significatif en période d'inflation. En outre, la trésorerie générée par l'avantage fiscal, si elle est placée, représente, sur plusieurs années, un bénéfice conséquent ;
- La tranche marginale d'imposition est souvent plus élevée pendant la vie active qu'à la retraite permettant une imposition des primes à la sortie moins lourde que celle évitée grâce à la déduction ;
- Enfin, lorsqu'on n'a pas besoin de revenu complémentaire à la retraite, conserver son PERIn pour transmettre un capital à ses proches est particulièrement intéressant. En effet, s'il est soumis aux droits de succession en cas de décès après 70 ans, l'avantage fiscal sur les primes versées n'est pas « repris » et les plus-values latentes du placement sont exonérées y compris de prélèvements sociaux.

Pour l'ensemble de ses caractéristiques, la souscription d'un PERIn est tout à fait recommandée pour les personnes actives, imposées dans les tranches supérieures et bénéficiant d'une capacité d'épargne.

		Déductible lors du versement	Non déductible lors du versement
Fiscalité en cas de sortie en capital	Sur les primes versées	Barème de l'IR	Exonération
	Sur les plus-values de l'épargne	PFU de 30 % ou sur option IR + PS de 17,2 %	PFU de 30 % ou sur option IR + PS de 17,2 %
Fiscalité en cas de sortie en rente		Barème IR après abattement de 10 % (plafonné) + Prélèvements sociaux à 17,2% sur une partie en fonction de l'âge du bénéficiaire au 1 ^{er} versement : - 70 % : moins de 50 ans - 50 % : entre 50 et 59 ans - 40 % : entre 60 et 69 ans - 30 % : plus de 69 ans	Barème de l'IR et PS de 17,2 % sur une partie en fonction de l'âge du bénéficiaire au 1 ^{er} versement : - 70 % : moins de 50 ans - 50 % : entre 50 et 59 ans - 40 % : entre 60 et 69 ans - 30 % : plus de 69 ans

Votre gérant privé accompagné de notre équipe d'ingénierie patrimoniale se tient à votre disposition pour vous aider dans cette démarche.

⁽¹⁾ Le PASS (Plafond de la Sécurité Sociale) pour l'année 2021 comme pour l'année 2022 est de 41 136 euros. ⁽²⁾ Ou avant celui de la liquidation de sa pension dans un régime obligatoire s'il intervient avant. ⁽³⁾ Décès du conjoint ou du partenaire de PACS, invalidité, surendettement, expiration des droits à l'assurance chômage, cessation d'une activité non salariée à la suite d'un jugement de liquidation judiciaire.

Achevé de rédiger le 30 septembre 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. 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