

# 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  
PARIS 01 53 40 20 20 | STRASBOURG 03 90 07 70 90 | TOULOUSE 05 61 14 71 00

## ÉDITORIAL

### 2023 : POUR EN FINIR AVEC LES INCERTITUDES



**Fabien Bismuth**  
Président  
du Directoire du  
groupe Meeschaert

« Qui aurait pu imaginer il y a un an qu'au sortir de la pandémie, l'Europe connaîtrait la guerre à ses frontières et subirait de plein fouet ses conséquences directes.

En dépit des chocs successifs enregistrés depuis 2020, l'économie française résiste et fait preuve d'une certaine résilience sur les fronts de l'emploi, du pouvoir d'achat des ménages et de la rentabilité des entreprises.

Ainsi, la croissance en moyenne annuelle du PIB devrait s'établir à 2,6 % avec une inflation hexagonale proche de 6 %, contre 10 % en Europe en 2022.

Dans cet environnement économique incertain, il convient d'adapter sa stratégie sur les marchés financiers et en matière de gestion de son patrimoine en s'accordant du temps pour réfléchir à la structuration de ce dernier afin de s'assurer qu'il est bien en adéquation avec vos objectifs.

Pour vous aider, votre gérant privé, qui vous accompagne au quotidien, peut établir un bilan complet de vos actifs, puis vous proposer d'adapter les solutions existantes à votre situation actuelle ou future. Il peut s'agir tout simplement de faire évoluer les clauses bénéficiaires de vos contrats d'assurance-vie, ou procéder à certains arbitrages ou encore souscrire à un PER.

Au-delà des conseils patrimoniaux, le groupe Meeschaert lance régulièrement de nouveaux supports d'investissement pour diversifier et dynamiser vos portefeuilles, comme des fonds obligataires innovants ou bien encore des produits structurés.

Aussi en ce début d'année, nous sommes heureux de vous présenter une nouveauté développée en collaboration avec le groupe LFPI. Elle vous offrira l'opportunité d'investir dans des entreprises non cotées, privilège réservé jusqu'alors aux institutionnels.

J'en profite pour vous adresser de la part de l'ensemble des équipes du groupe Meeschaert nos meilleurs vœux de bonne santé et de prospérité, pour vous et vos proches pour une année, nous espérons, de transition vers la paix. >>>

\* Source Meeschaert AM.

## SOMMAIRE

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

## Recommandations de Meeschaert AM

Actions	6
Obligations	7
Monétaire	4

0 Pondération minimum  
10 Pondération maximum

## Actualités de Meeschaert AM

### L'engagement philanthropique de Meeschaert AM à l'honneur



Meeschaert AM a été récompensée dans la catégorie « Planète » du **Grand Prix de la Philanthropie 2022** pour son engagement auprès de la **Fondation GoodPlanet**.

Meeschaert AM propose douze fonds de partage qui bénéficient à quinze associations dont trois au profit de la Fondation GoodPlanet :

- MAM Transition Durable Actions
- MAM Impact Green Bonds
- Proximité Rendement Durable

En 2022, comme en 2020 et 2021, Meeschaert AM a versé environ un million d'euros\* aux organismes bénéficiaires de ses fonds et parts de partage.

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](http://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](http://meeschaert.com) dans la rubrique « Publications, Inscription ».



**Damien Charlet**

Directeur de la  
Gestion Sous  
Mandat  
Meeschaert AM

## ALLOCATION D'ACTIFS

L'année qui s'est achevée restera dans l'histoire des marchés financiers à plusieurs égards. En effet, face au dérapage inflationniste, les banques centrales ont complètement renversé leurs politiques et enclenché le resserrement monétaire le plus brutal de ces quarante dernières années. Dans ce contexte inédit, nous avons assisté à un phénomène relativement rare : la corrélation des classes d'actifs (actions et obligataires) qui ont toutes deux fini l'année dans le rouge vif. Après le pic de pessimisme atteint au mois d'octobre, les investisseurs anticipant inflation et récession pour 2023, l'humeur a progressivement changé. D'un côté, l'inflation montre des signes de ralentissement. De l'autre, une économie mondiale très résistante continue de surprendre : les résultats des entreprises sont solides, le marché de l'emploi demeure tendu, les prix des matières premières sont à la baisse et la Chine a enfin abandonné sa politique zéro Covid. Le rebond des marchés financiers, peu anticipé par les investisseurs, se justifie donc. En ce début d'année, nous continuons de favoriser les marchés obligataires afin de profiter de rendements au plus haut de la décennie. Sur les marchés actions, malgré des fondamentaux solides, nous demeurons prudents car la bonne tenue de l'économie pourrait rendre la lutte contre l'inflation plus compliquée. Les valorisations en Europe demeurent raisonnables alors que les titres américains demeurent chers. La réouverture chinoise, couplée aux mesures de relance du gouvernement, pourrait permettre un rattrapage des actions asiatiques.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/12/22 <sup>(1)</sup>	2022	3 ans	5 ans
MAM Solution R <sup>(2)</sup>	-5,28 %	2,47 %	9,86 %



**Harry Wolhandler**

Directeur de la  
Gestion Actions  
Meeschaert AM

## ACTIONS

2022 a été marquée par des chocs d'une ampleur inédite. L'inflation a atteint durant l'année écoulée des niveaux jamais vus dans les pays occidentaux depuis des décennies sous l'effet des tensions dans les chaînes d'approvisionnement, de la flambée des prix alimentaires et du gaz consécutive à la guerre en Ukraine et de la persistance de la politique zéro Covid en Chine. Les banques centrales ont réagi en resserrant drastiquement leurs politiques monétaires induisant une forte correction des marchés obligataires et des valeurs de croissance. 2023 devrait connaître un net ralentissement de la croissance économique des pays développés sans tomber dans une récession forte grâce au soutien de la reprise économique attendue en Chine et de la forte détente des prix du gaz au cours du quatrième trimestre 2022. Cependant, le pic de l'inflation déjà atteint aux Etats-Unis et à portée de main en Europe au cours du premier trimestre 2023 devrait, après un ajustement à la baisse des attentes de bénéfices des entreprises, ouvrir la voie à une remontée des marchés actions. Nous privilégierons pour le premier trimestre MAM Premium Europe en raison de sa gestion agile et MAM Transition Durable Actions, exposé à des thématiques structurellement porteuses et peu sensibles au ralentissement économique.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/12/22 <sup>(1)</sup>	2022	3 ans	5 ans
MAM Premium Europe R	-15,16 %	17,15 %	26,19 %
Euro Stoxx Small Net Return Index EUR	-15,49 %	10,71 %	22,03 %
MAM Transition Durable Actions C <sup>(2)</sup>	-14,72 %	24,44 %	-



**Philippe Tranchet**

Directeur de  
la Gestion  
Obligataire  
Meeschaert AM

## OBLIGATIONS

Le pic d'inflation semble désormais atteint aux Etats-Unis, et la baisse des prix des matières premières laisse à penser que ce niveau est également en vue en Europe. Le changement de ton drastique adopté en 2022 par les banquiers centraux a pris à contrepied les marchés obligataires qui ont naturellement souffert du cycle très rapide de normalisation monétaire. Les taux de dépôt en zone euro, déjà passés de -0,50 % à 2 % au cours de l'année 2022, sont attendus proche autour de 3,5 % mi-2023. Ces projections permettent de retrouver des rémunérations attractives sur la partie courte de la courbe obligataire dans un contexte de ralentissement économique qui va s'accroître. MAM Short Duration ESG, qui a absorbé MAM Short Term Bonds ESG le 29 décembre 2022, est centré sur ce segment du crédit court terme. Avec une maturité moyenne inférieure à 2 ans, et un portage sensiblement supérieur à 3,5 % (brut de frais de gestion), ce fonds se trouve dans une position très favorable pour débuter l'année 2023.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 30/12/22 <sup>(1)</sup>	2022	3 ans	5 ans
MAM Short Duration ESG I <sup>(2)</sup>	-4,02 %	-3,82 %	-4,60 %
MAM Euro High Yield ESG C	-11,58 %	-7,68 %	-5,42 %
<sup>(2)</sup> ICE BofA 0-5 Year Euro Developed Markets High Yield 2% Constrained Ind jusqu'au 31/03/2022, ICE BofA BB-B Euro High Yield Constrained Index depuis le 01/04/2022	-9,49 %	-4,55 %	0,10 %

<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, vous pouvez consulter les prospectus sur [meeschaert-am.com](http://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.

<sup>(2)</sup> L'objectif de gestion n'est pas compatible avec l'existence d'un indicateur de référence.



Stéphane de Vault

Directeur Développement Commercial et Marketing Meeschaert Gestion Privée

## LE PRIVATE EQUITY : UNE CLASSE D'ACTIFS À PART ENTIÈRE

### Une classe d'actifs de plus en plus accessible

Le *private equity* consiste en l'investissement au capital d'entreprises non cotées, rigoureusement sélectionnées.

Ces sociétés peuvent être de toute taille et à différents stades de leur développement : de la start-up en amorçage (venture capital) en passant par la PME en croissance (capital développement) jusqu'à la transmission (Leveraged Buy-Out / LBO) voire-même le retournement (distressed).

Ces investissements sont le plus souvent réalisés au travers de fonds de fonds ou de fonds gérés par des équipes spécialisées (selon la taille de l'entreprise, son stade de développement et/ou sa localisation géographique).

Historiquement réservé à de grands investisseurs institutionnels ou quelques *family offices* et accessible à partir de plusieurs millions d'euros, le *private equity* s'est récemment démocratisé au point qu'il est désormais accessible à la plupart des épargnants. En France, ce développement a notamment été rendu possible, grâce à la loi Pacte dont l'un des objectifs était précisément d'orienter l'épargne des particuliers vers le financement de l'économie et des entreprises. Le *private equity* est ainsi devenu accessible au sein de certains contrats d'assurance-vie (sans toutefois dépasser 50 % de la valeur de rachat de contrats).

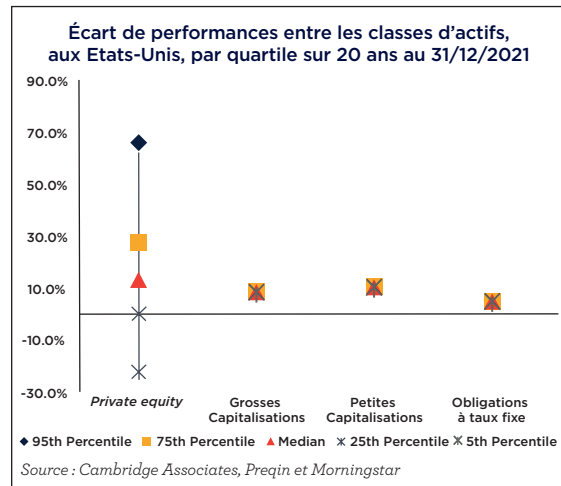
### Diversification et performance

En contrepartie d'une moindre liquidité, les objectifs principaux poursuivis par les investisseurs en *private equity* sont doubles :

- Une diversification au travers de supports par nature moins sujets aux soubresauts de la Bourse ;

- Une surperformance historique moyenne par rapport aux actions cotées.

L'un des facteurs clés de succès réside dans la capacité de l'investisseur à accéder aux équipes ayant fait preuve historiquement de leur capacité à accompagner avec succès des entreprises et générer de la performance au cours de différents cycles économiques.



25% et 50% (médiane) des meilleurs fonds de PE ont une performance respectivement d'environ 30% et 12%. Les écarts entre les fonds d'actifs cotés sont historiquement nettement inférieurs.

Le groupe LFPI a développé depuis plusieurs décennies une expertise lui permettant d'offrir à ses clients dont ceux de Meeschaert de véritables opportunités au sein du tissu économique européen et nord-américain, grâce à une présence internationale forte.

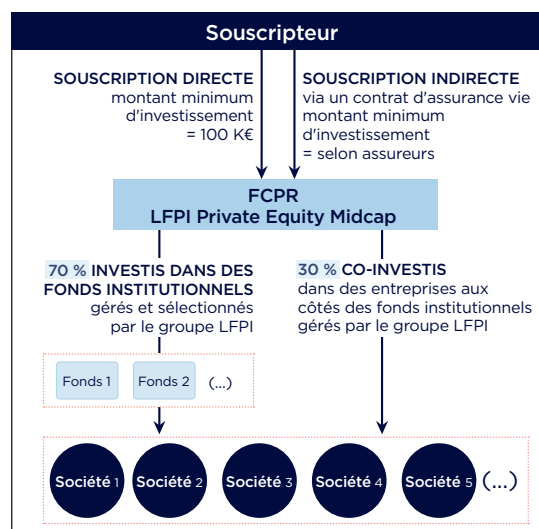
## FOCUS LFPI PRIVATE EQUITY MIDCAP : UNE OPPORTUNITÉ DE DIVERSIFICATION

L'intégration de Meeschaert au sein de LFPI en 2021 a ouvert de nouvelles perspectives. En effet, depuis plus de vingt ans, le groupe LFPI a développé une large expertise d'investissement dans le *private equity*, à l'origine réservé aux institutionnels et désormais accessible aux investisseurs privés, clients de Meeschaert.

C'est ainsi que LFPI et Meeschaert ont travaillé conjointement à la création d'un FCPR (Fonds Commun de Placement à Risque), agréé par l'AMF, qui donne accès au savoir-faire historique de LFPI dans le domaine de l'investissement direct, dans des fonds externes soigneusement sélectionnés ainsi que du co-investissement aux côtés de ces mêmes fonds.

Le FCPR LFPI Private Equity Midcap se pose comme un placement « cœur de portefeuille » de la poche non cotée d'un portefeuille, constituant une source de diversification opportune dans un environnement économique incertain. Le fonds prend des participations au capital d'entreprises de taille moyenne dans le cadre d'opérations de transmission, segment le plus dynamique en nombre de transactions et historiquement le plus performant du *private equity*. Il vise une exposition diversifiée aux PME et ETI intervenant dans différents secteurs de l'économie

et situées, aussi bien, en Europe qu'en Amérique du Nord. Grâce à des investissements dans des véhicules déjà constitués, le fonds sera, au moment de son lancement, indirectement investi dans plus de 400 entreprises, assurant ainsi un niveau de diversification élevé sur la classe d'actifs.



L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que votre argent est bloqué pendant une durée de 10 années, [sauf cas de déblocage anticipé prévus dans le règlement]. Le FCPR est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers. Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques de ce FCPR décrits à la rubrique « profil de risque » du règlement. Enfin, l'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la société de gestion. Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détenez et de votre situation individuelle.



Laurent Desmoulière,

Directeur de l'ingénierie patrimoniale Meeschaert Gestion Privée

## LE SUIVI DES CLAUSES BÉNÉFICIAIRES DES CONTRATS D'ASSURANCE-VIE

La clause bénéficiaire d'un contrat d'assurance-vie est essentielle, car elle désigne les personnes qui percevront le capital au décès de l'assuré. Trop souvent la clause « standard » mise en place au moment de la souscription est inadaptée, voire imprécise. La plus grande attention doit être apportée à sa rédaction et à son suivi pour s'assurer qu'elle est conforme à ses projets, à l'évolution de sa famille et aux changements législatifs.

En particulier, il convient d'être vigilant sur les points suivants :

### La clé de répartition entre bénéficiaires de même rang

Lorsque le bénéfice du contrat est à répartir entre plusieurs bénéficiaires, la mention de montants ne doit pas être retenue car la valeur du contrat évoluera jusqu'au décès de l'assuré.

Il est préférable d'utiliser des pourcentages pour une répartition inégalitaire ou la mention « *par parts égales* » pour une répartition égalitaire.

### La désignation de bénéficiaires « à défaut »

Faute de bénéficiaire, les capitaux décès intègrent l'actif successoral et supportent la fiscalité de droit commun. Il est donc recommandé de prévoir un large « à défaut » pour dernier recours dans la clause. Attention, plusieurs formulations peuvent être utilisées et renvoient à des bénéficiaires bien différents.

En particulier, la mention « *à défaut mes héritiers* » est sujette à interprétation lorsque le défunt a pris des dispositions testamentaires par ailleurs.

### Laisser aux bénéficiaires une liberté de décision

L'âge moyen auquel on hérite ne cesse d'augmenter et des bénéficiaires reçoivent, parfois à un âge avancé, des capitaux dont ils n'ont pas besoin. Ils doivent ensuite organiser leur transmission à leurs propres enfants sous la fiscalité lourde des droits de succession. Il est donc important de prévoir la possibilité d'un saut de génération par le renoncement du premier bénéficiaire au profit des suivants.

Pour permettre la représentation des enfants en cas de décès et pour laisser la liberté de renoncer au bénéfice de ses propres enfants, la formulation suivante devra être privilégiée :

« *mes enfants, vivants ou représentés pour cause de décès ou de renonciation, par parts égales, à défaut, mes héritiers* ».

Avec l'évolution de la doctrine administrative et de la jurisprudence, il est aussi possible de prévoir des clauses à options laissant à un bénéficiaire déterminé une liberté encadrée quant au choix de la quote-part du bénéfice du contrat qu'il souhaite recevoir :

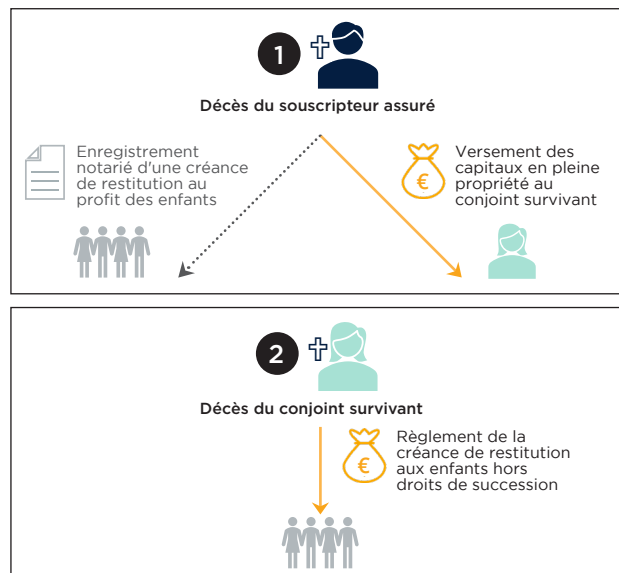
- 100 % du bénéfice du contrat ou le réduire à 75 %, 50 % ou 25 % par exemple ;
- en pleine propriété ou en usufruit seulement.

La part refusée par le bénéficiaire revenant à ses propres enfants, les clauses à options respectent parfaitement la liberté et les besoins du bénéficiaire lors du versement des capitaux. Elles permettent en plus le saut de génération et la multiplication des abattements de 152 500 €.

### La clause bénéficiaire démembrée

La mise en place d'une clause bénéficiaire démembrée permet de protéger son conjoint (bénéficiaire en quasi-usufruit) tout en préparant la transmission du capital à ses enfants (bénéficiaires en

nue-propriété) avec la fiscalité avantageuse de l'assurance-vie :



Le démembrement peut également être prévu entre les enfants (bénéficiaires en quasi-usufruit) et les petits-enfants (bénéficiaires en nue-propriété) pour une transmission sur deux générations.

### Maîtriser le coût fiscal du dénouement des contrats

Un même assuré-souscripteur peut avoir plusieurs contrats soumis à des fiscalités différentes. Une répartition judicieuse des bénéficiaires entre les contrats permettra de réaliser un gain fiscal important :

- sur les contrats investis avant le 13 octobre 1998 exonérés, désigner en priorité les proches sans lien de parenté ou avec un lien de parenté éloigné, puis les enfants ;
- sur les contrats soumis au prélèvement de l'art. 990 I du CGI, multiplier les bénéficiaires pour multiplier le bénéfice de l'abattement de 152 500 € (enfants, petits-enfants, neveux/nièces...);
- sur les contrats soumis au droit de succession de l'art. 757 B du CGI (primes versés avant 70 ans), désigner en priorité les bénéficiaires exonérés (conjoint, partenaire de Pacs, associations habilitées à recevoir des dons).

Devant la complexité de ces clauses et de ces stratégies, un accompagnement est nécessaire. Votre gérant privé est à votre disposition pour organiser avec vous la mise en place de celles-ci et assurer toute son efficacité au jour de votre décès.

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

Achévé de rédiger le 31 janvier 2023.

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.oriass.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