

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

VERS UNE ANNÉE FAITE DE CONTRASTES ET DE RÉSILIENCE



Fabien Bismuth
Président
du Directoire du
groupe Meeschaert

« Poursuite de la guerre en Ukraine, conflit israélo-palestinien, inflation, hausse des taux, pénuries de matières premières : 2023 a été riche en événements, avec un impact extrêmement fort sur notre économie. Chaque trimestre, nous vous informons sur l'évolution des différents indicateurs économiques et leurs effets sur la gestion de votre patrimoine et nous continuerons en 2024 grâce à l'analyse de nos experts.

Si la crise inflationniste semble derrière nous en raison principalement de la baisse du prix de l'énergie, la croissance française reste quant à elle en berne. Il sera toutefois particulièrement complexe de dessiner les perspectives pour l'économie mondiale en 2024 et ce d'autant plus que la situation internationale aura, évidemment, une grande influence. De nombreux rendez-vous vont façonner le visage de cette année : les élections aux Etats-Unis et en Europe, l'évolution des conflits, les tensions géopolitiques en Asie...

Notre Groupe démarre, lui aussi, la nouvelle année avec un événement majeur puisque depuis le 1^{er} janvier, notre pôle de gestion d'actifs est renforcé par l'acquisition de Mandarinne Gestion, spécialiste de la gestion Actions.

Ainsi, notre filiale de gestion d'actifs opérera désormais sous la marque Mandarinne Gestion et proposera, grâce à la combinaison des expertises de Meeschaert Asset Management et de Mandarinne Gestion, des solutions d'investissement toujours plus adaptées à vos besoins et vos projets ainsi qu'aux nouvelles opportunités.

Meeschaert Gestion Privée et Meeschaert Family Office continueront à couvrir les activités de gestion privée et family office du groupe Meeschaert.

Nous sommes très fiers de ces évolutions significatives et de la belle dynamique engagée visant à vous fournir un accompagnement et un conseil d'excellence tout en restant fidèles à nos valeurs et à notre promesse d'investisseur responsable.

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 synonyme d'équilibre et de réussite partagée. >>>

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

SOMMAIRE

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

Recommandations de Mandarinne Gestion

Actions	6
Obligations	7
Monétaire	5

0 Pondération minimum
10 Pondération maximum

Actualités de Mandarinne Gestion

MANDARINNE Mandarinne Gestion et Meeschaert Asset Management officialisent leur fusion.

Suite à son acquisition l'été dernier, Mandarinne Gestion se rapproche de Meeschaert AM au 1^{er} janvier 2024 et devient le pôle de gestion d'actifs cotés du Groupe.

La société de gestion change ainsi de dimension, avec près de 100 collaborateurs, dont plus de 40 professionnels de l'investissement, et 6 milliards d'euros d'actifs sous gestion sur l'ensemble des grandes classes d'actifs (actions, obligations, multi-actifs).



Damien Charlet
Gestion sous
Mandat
Mandarine
Gestion

ALLOCATION D'ACTIFS

La confirmation de la baisse de l'inflation en novembre a provoqué une très nette chute des taux d'intérêt des deux côtés de l'Atlantique. Les marchés, actions et obligations, ont apprécié et ont décollé sur les 2 derniers mois de l'année.

Les investisseurs anticipent dorénavant un scénario 2024 plutôt optimiste : une économie mondiale qui atterrit en douceur, évitant la récession, une inflation qui poursuit sa modération, permettant aux banques centrales de réduire les taux et ainsi de soutenir l'activité.

Cette perspective serait favorable pour les marchés actions, mais également pour les marchés obligataires, qui effaceraient sans doute le krach enregistré en 2022. Restent les interrogations concernant la crise ukrainienne, la croissance chinoise et... l'éventuel retour de Donald Trump qui pourraient venir rebattre les cartes. Face à ces éléments, nous privilégions les obligations, qui après une belle année 2023, nous semblent toujours offrir le meilleur couple rendement - risque.



Harry Wolhandler
Gestion Actions
Mandarine
Gestion

ACTIONS

Les marchés actions ont connu un puissant rebond depuis fin octobre pour finir au plus haut de l'année. Ce rallye a été alimenté par la nette détente des taux longs tant aux États-Unis qu'en Europe à la suite des bons chiffres de l'inflation pour les mois de novembre et décembre et par le début d'une légère dégradation du marché de l'emploi américain. De plus, le 14 décembre, le comité de politique monétaire de la Fed a confirmé que le reflux de l'inflation était plus rapide qu'anticipé, et envisage dorénavant plusieurs baisses de taux en 2024. La robustesse de la croissance économique aux États-Unis et la volonté des dirigeants chinois de soutenir l'économie éloignent le risque d'une récession mondiale imminente. Dans ce contexte, les *small* et *mids* caps européennes devraient, après trois années de sous-performance, poursuivre leurs rebonds entamés en novembre, et un positionnement sectoriel diversifié nous semble adapté pour les grandes capitalisations. Ainsi, nous privilégions pour le premier trimestre MAM Premium Europe et Mandarine Global Transition.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 29/12/23	2023	3 ans ⁽¹⁾	5 ans ⁽¹⁾
MAM Premium Europe R	8,43 %	9,00 %	58,99 %
Euro Stoxx Small Net Return Index EUR	13,86 %	17,15 %	60,06 %
Mandarine Global Transition C	4,72 %	6,12 %	-
MSCI AC World Index NR EUR	18,06 %	30,98 %	-



Arnaud Colombel
Gestion Crédit
Mandarine
Gestion

OBLIGATIONS

Le cycle de hausse des taux est terminé ! La Fed a été catégorique, se projetant même vers deux baisses de taux en 2024, et la BCE a montré sa confiance dans un retour rapide à sa cible d'inflation de 2 %. Il n'en fallait pas plus pour que le marché entraîne les taux en forte baisse sur les deux derniers mois de l'année et anticipe au moins six « coupes » de taux des banques centrales de chaque côté de l'Atlantique en 2024. Si ces projections nous semblent exagérées, d'autant que les données macro-économiques laissent toujours un scénario de *soft landing* probable, le marché obligataire est-il moins attractif pour autant ? Par rapport à fin septembre, c'est certain. Mais n'oublions pas le chemin parcouru depuis 2 ans : le taux 10 allemand avait clôturé 2021 à -0,18 % ; il démarre 2024 au-dessus des 2 % ! Après de très belles performances en 2023, nous pensons que les marchés obligataires gardent encore tout leur attrait pour cette année, en particulier sur le marché du crédit, où le portage reste protecteur face aux sujets de volatilité qui ne manqueront pas de jalonner 2024. La « flexibilité » restera néanmoins à coup sûr un avantage. Avec un objectif de performance ambitieux (€str+1,50 %) et une gestion pure obligataire, flexible et opportuniste, Mandarine Credit Opportunities⁽²⁾ offre une bonne solution d'investissement pour 2024 !

Dans une optique de portage, MAM Short Duration ESG garde tout son intérêt. Le fonds reste positionné pour bénéficier des futures baisses de taux directeurs en zone euro cette année.

Performances des fonds et des indices de référence arrêtées au 29/12/23	2023	3 ans ⁽¹⁾	5 ans ⁽¹⁾
Mandarine Credit Opportunities C ⁽²⁾	6,20 %	6,71 %	18,15 %
100% Ester capitalisé + 150 bp	5,92 %	10,84 %	15,45 %
MAM Short Duration ESG C	4,35 %	-	-
100% Ester capitalisé + 8,5 bps ⁽³⁾	3,27 %	-	-

⁽¹⁾ Performances cumulées. ⁽²⁾ Anciennement MAM Taux Variable ESG. ⁽³⁾ EONIA capitalisé OIS avant le 01/01/2022
Les performances sont nettes de frais de gestion. 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 mandarine-gestion.com et en particulier la rubrique « profil de risques ».



Arnaud Lacaze
Analyse ISR
Mandarine
Gestion

L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE : DES AVANCÉES MAJEURES EN 2023

L'année 2023 fut marquée par une actualité riche, rythmée notamment par des événements climatiques sans précédents, une crise énergétique impactante et de nombreuses évolutions réglementaires dans l'UE.

Des phénomènes climatiques extrêmes ont été observés à travers le monde tout au long de l'année, franchissant de nombreux records. Les épisodes de sécheresse ont débuté précocement, des incendies dévastateurs ont ravagé des milliers d'hectares de forêt, mettant parfois en danger la population. Des inondations meurtrières ont touché tous les continents, causant des pertes humaines et matérielles considérables, chiffrées en milliards de dollars. Le changement climatique est devenu tangible pour de nombreuses personnes, faisant souvent les Unes de l'actualité.

En 2023, la planète a connu l'une des années les plus chaudes depuis 120 000 ans, coïncidant avec une augmentation record de la consommation de charbon. Selon l'AIE (Agence Internationale de l'Energie), la demande mondiale de ce combustible s'élèverait à 8 536 Mt (Mégatonnes), avec une augmentation de 5 % en Chine (+220 Mt), de 8 % en Inde (+98 Mt), mais également une diminution de 23 % en Europe (-107 Mt) et de 21 % aux États-Unis (-95 Mt). Parallèlement, en 2023, les nouvelles installations de capacités électriques renouvelables pourraient atteindre plus de 440 GW (Gigawatts), toutes filières confondues, soit environ un tiers de plus qu'en 2022, selon les dernières prévisions de l'AIE.

L'année 2023 est également marquée par une avancée significative dans le domaine des voitures électriques, avec un total de 14 millions d'unités prévues, selon l'AIE. Cela représente une hausse de 35 % par rapport à 2022 et une part de marché de 18 % par rapport aux véhicules thermiques ou hybrides. Les dépenses mondiales pour les voitures électriques ont dépassé les 425 milliards de dollars en 2022, soit une augmentation de 50 % par rapport à 2021. Seuls 10 % de ces dépenses peuvent être attribués au soutien gouvernemental, le reste provenant des consommateurs. Les investisseurs ont également

maintenu leur confiance dans les véhicules électriques, les actions des entreprises liées aux VE surpassant régulièrement celles des constructeurs automobiles traditionnels depuis 2019.

Cette période a également été marquée par la conclusion d'accords majeurs au niveau supra-étatique. Des compromis sur le plastique sont en cours, d'autres sur l'agriculture et le climat ont été élaborés, bien que la 28^e édition de la Conférence des Parties (COP) n'ait pas été couronnée de succès.

Du côté extra-financier, le système de classification des fonds initié par la SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) fut au cœur de l'attention et a fait l'objet d'un durcissement, occasionnant notamment certaines reclassifications de 9 à 8. L'entrée en application de la CSRD (Corporate Sustainable Reporting Directive), créée pour harmoniser le reporting extra-financier des entreprises au niveau européen et mettre en pratique le principe de la « double matérialité », va progressivement déployer pour l'ESG l'équivalent des normes comptables IFRS. Elle s'applique aux sociétés cotées sur les marchés européens, grandes entreprises européennes, mais également aux sociétés non-européennes avec des filiales réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 150 millions d'euros. On note par ailleurs la mise à jour du Label ISR, qui aura des conséquences directes sur certains secteurs.

Enfin, les premières poursuites judiciaires envers BlackRock, le plus grand gestionnaire d'actifs au monde, au sujet de sa stratégie ESG ont lancé de nombreux débats des deux côtés de l'Atlantique.

2024 promet d'apporter de nouveaux changements dans le domaine de l'investissement responsable, avec des enjeux continus liés à la transition énergétique, aux facteurs sociaux et à l'écoblanchiment.

FOCUS

UNE RÉGLEMENTATION POUR PLUS DE TRANSPARENCE

La réglementation SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) vise à accroître la transparence sur les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) des produits financiers, une démarche qui résonne particulièrement avec nos valeurs fondamentales.

Chez Meeschaert, nous renforçons notre approche en matière de finance durable, qui fait partie intégrante de notre ADN depuis des décennies.

La SFDR exige que nous évaluions et divulguions l'impact ESG de nos produits financiers. Dans le cadre de cette démarche, nous aurons le plaisir d'échanger avec vous au sujet de vos préférences en matière de durabilité. Cette étape est importante pour personnaliser davantage nos recommandations en fonction de vos convictions éthiques

et environnementales, une approche sur laquelle nous bâtissons notre relation de confiance.

Nous croyons fermement que les investissements durables peuvent non seulement générer des rendements ajustés du risque attractifs mais aussi contribuer positivement à la société et à l'environnement. Votre participation active à ce processus en partageant vos préférences renforcera notre capacité à vous proposer des solutions d'investissement qui correspondent à vos attentes en matière de durabilité.

Nous sommes là pour vous accompagner dans la compréhension de ces changements et pour vous aider à prendre des décisions éclairées, conformément à l'esprit de confiance et d'excellence qui caractérise Meeschaert.



Laurent
Desmoulière

Directeur de
l'ingénierie
patrimoniale
Meeschaert
Gestion Privée

RÉGIME MATRIMONIAL : COMMENT LE FAIRE ÉVOLUER DANS LE TEMPS ?

Protéger sa famille et maîtriser la fiscalité de sa transmission grâce à l'aménagement de son régime matrimonial.

En l'absence de disposition particulière, le régime matrimonial d'un couple est celui de la communauté réduite aux acquêts.

Le régime légal

Il permet aux époux de participer réciproquement à l'accroissement du patrimoine résultant, notamment, de leurs professions. Les biens communs sont ceux acquis à titre onéreux ou créés durant le mariage. Ainsi, l'ensemble des revenus, y compris ceux issus de biens propres, est commun.

Les propres sont les biens existant avant le mariage, ceux recueillis par succession ou donation et ceux acquis à titre de remploi d'un bien propre.

Au moment de la liquidation du régime matrimonial, chaque époux conserve la propriété de ses biens personnels et reçoit la moitié des biens communs. Lors d'un décès, ces actifs composent la masse successorale du défunt à répartir entre ses héritiers.

La séparation de biens

En cas de signature d'un contrat de mariage, c'est souvent celui de la séparation de biens qui est retenu. S'il a pour avantage de protéger le patrimoine de chacun des époux par rapport aux dettes et d'assurer à chacun d'eux une totale indépendance patrimoniale, il place dans une situation défavorable le conjoint sans activité ou sans ressource.

Sous ce régime, seules deux masses de biens personnels sont présentes, même si en pratique, il existe souvent des biens indivis.

Lors de sa liquidation, chaque époux conserve la propriété de ses actifs et en cas de décès, la succession du conjoint prédécédé se compose de ses biens propres et de sa quote-part dans les biens indivis.

Les couples retiennent majoritairement un de ces deux régimes, mais lorsque le patrimoine vient à s'accroître, des aménagements doivent être envisagés.

Trois objectifs peuvent être poursuivis dans ce cadre :

- **Protéger le conjoint survivant :** sans disposition particulière, les règles successorales entraînent systématiquement une situation d'indivision ou de démembrement de propriété entre le conjoint survivant et les enfants.
- **Maîtriser sa fiscalité :** lorsque le patrimoine est déséquilibré entre les époux, seul celui qui détient les actifs peut les transmettre. Dans ce cas, les donations, puis les successions sont lourdement taxées, car elles ne bénéficient pas deux fois des abattements ni de

la progressivité du barème.

- **Régler le sort de contrats d'assurance vie alimentés par des fonds communs :** sous un régime de communauté, le traitement civil et fiscal de l'assurance vie soulève des difficultés.

Pour les atteindre, il est possible d'agir sur la composition de la communauté et/ou sur les règles de liquidation de celle-ci. Dans les deux cas, chaque disposition mise en place doit être adaptée à sa situation familiale, à ses objectifs et à son patrimoine. L'enjeu étant de définir un régime matrimonial totalement personnalisé.

La composition de la communauté

Il est possible d'apporter certains biens personnels à la communauté. Pour les époux mariés sous le régime de la séparation de biens, l'opération passe par la création d'une société d'acquêts. Par ce biais, les conjoints deviennent copropriétaires de biens initialement propres permettant une meilleure protection. L'opération réduit aussi le coût de la transmission en donnant la possibilité aux deux époux de participer à une donation en faveur des enfants.

Afin de prévenir les risques d'une séparation, il conviendra de prévoir qu'en cas de dissolution du mariage par divorce, chacun des époux reprendra les biens propres apportés par lui à la communauté.

Les règles de liquidation de la communauté

Celle-ci se liquide naturellement en attribuant à chacun la moitié des biens qui la composent, mais il est possible de prévoir des règles de partage inégal. Ce type de clause permet d'attribuer au conjoint survivant, en plus de la moitié de la communauté à laquelle il a droit, une proportion qui peut aller jusqu'à 100 % du reste en pleine propriété ou en usufruit.

Il est aussi possible d'autoriser le conjoint survivant à prélever sur cette communauté certains actifs avant tout partage. Cette clause appelée « préciput » peut être rédigée afin de lui donner le choix de prendre ou non, les actifs dont il estime avoir besoin pour conserver son cadre et son indépendance de vie.

Ce préciput doit également concerner les contrats d'assurance vie souscrits avec des fonds communs. Enfin, il est possible de prévoir que la succession ne devra pas de récompense à la communauté pour les primes versées sur les contrats dénoués au premier décès.

Si l'aménagement d'un régime matrimonial suit un certain formalisme et supporte un coût, l'opération est souvent très favorable compte tenu des avantages patrimoniaux qu'elle procure.

Votre gérant privé accompagné de notre équipe d'ingénierie patrimoniale, se tient à votre disposition vous aider dans ces réflexions.

Achévé de rédiger en janvier 2024.

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 de nature commerciale 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 12 726 304 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 - Mandarine Gestion, 40 avenue George V - 75008 PARIS - France | Tél. : +33 1 53 40 20 20 | www.mandarine-gestion.com - Société Anonyme au capital de 8,992,760 euros - R.C.S. de Paris 501 221 204 - N° TVA FR82501221204 - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers le 28 février 2008 sous le numéro GP 08000008