

## Édito

**" Rarement marque d'intelligence, l'honnêteté est toujours preuve de bon sens "**

De récents faits divers dont la presse s'est souvent fait l'écho, montrent qu'entre crédulité, naïveté et cupidité la frontière est à ce point ténue que la malhonnêteté n'a que peu de chemin à se faire pour se frayer une place en toute impunité, tant que celle-ci, non avérée, n'est alors et enfin parfois au terme de longues années, condamnée. Crédulité lorsque des escrocs de haut vol arrivent à infiltrer des services informatiques d'entreprises et obtenir de collaborateurs dévoués, sous couvert de confidentialité, des virements vers d'obscures destinations. Naïveté lorsque de faux agents de services publics, abusant d'une légitime confiance parviennent à pénétrer dans votre domicile aux fins de dérober ce qui vous est cher, voire obtenir le code qui, rappelons-le, devrait, comme son nom l'indique, rester confidentiel, de votre carte de crédit.

Cupidité enfin quand, sous promesse de rendements alléchants et bien sûr garantis (souvent par eux-mêmes!!!), de beaux parleurs affables et mondains dont le train de vie à lui seul devrait engendrer la méfiance, parviennent à arracher la confiance d'épargnants, envieux qu'ils sont des illusoire et virtuelles performances de leurs voisins ou amis, eux-mêmes abusés. Est-il nécessaire de rappeler qu'aucune performance passée ne peut garantir l'avenir, que l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) régleme le monde du placement financier au travers d'agrèments qu'il convient de vérifier avant tout investissement et que les alouettes se faisaient attraper autrefois par des miroirs provoquant de brillants reflets.

Tout comme en politique, et la dramatique évolution de la courbe du chômage en est un parfait exemple, rappelons que les promesses n'engagent le plus souvent que ceux qui les écoutent.

Alors avant de me joindre à toute l'équipe de MCA FINANCE pour vous souhaiter une excellente année 2015 avec une pensée personnelle à tous ceux particulièrement éprouvés au cours de l'année écoulée il me revient à l'esprit ce mot du regretté Coluche : " les champignons sont tous comestibles ... certains seulement une fois ". Il en va souvent de même des promesses!

Patrick CREUZÉ

## Focus

**CAC 40 : une année pour rien ... rien n'est moins sûr !!!**

Alors qu'en début d'année 2014 les scénarios les plus noirs prévalaient quant à l'évolution de l'indice CAC 40 et plus généralement de l'évolution économique et sociale de notre pays, nous écrivions à l'époque " le pire n'étant pas certain, il n'aura pas eu lieu en 2014 ", de fait le pire annoncé n'a pas eu lieu !

Bien sûr, Manuel Valls et Emmanuel Macron ont eu raison des discours lénifiants du Président et su donner un peu d'optimisme et de courage aux entrepreneurs de l'Hexagone abasourdis par les étranges et agressifs propos d'Arnaud Montebourg à leur égard.

Bien sûr la politique courageuse de la BCE a permis d'éviter un cauchemar financier, tout comme la reprise, timide certes, économique américaine a redonné un semblant de confiance aux investisseurs aidée en cela par la vive reprise du billet vert.

Néanmoins les tensions Russo-Ukrainiennes, Americano-Coréennes, l'effondrement des matières premières, les incertitudes grecques voire les risques d'un islamisme radical sont plus que jamais des motifs de prudence pour cette nouvelle année et nous devons en prendre conscience.

Aussi et davantage encore, nous nous devons d'être à votre écoute sans pour autant abandonner nos convictions, origine de votre confiance depuis plus d'un quart de siècle, et mettre en adéquation vos objectifs précis dans le cadre d'un ratio rendement/risque établi conjointement et revu régulièrement.

Au cours de l'année écoulée les motifs de satisfaction ont été nombreux..., même si l'essentiel des performances trouve son origine au cours du premier semestre à l'image de la " Selected List " ou du FCP MCA France qui surperforment largement leurs indices de référence..., pour les plus audacieux.

À l'image également des fonds obligataires, à l'écart des taux fixes longs et autres emprunts d'État, qui dans un marché où le rendement est quasi nul arrivent à un rendement net voisin des taux réglementés sans limitation de montant ni de durée..., pour les plus prudents.

À l'image enfin du fonds MCA Entreprendre PEA - PME qui, ouvert fin février au sommet des indices de référence, a su maintenir le cap grâce à un suivi permanent des entreprises et de leurs dirigeants.

Des déceptions..., des flops écriraient certains journalistes spécialisés, nous en avons également connus et nous les assumons. Le secteur pétrolier tout d'abord avec l'effondrement des prix du Brut et la chute de valeurs telles que Total ou pire encore CGG, pour laquelle nous avons cru à tort à une OPA de Technip.

Oublions le conflit Ukrainien qui a vu fondre les actions et obligations Agro Génération, oublions la chute de Saint Gobain (et là n'y voyons aucune relation avec les tenants purs et durs de la laïcité !!)... Oublions, mais tirons-en les leçons !

Certaines officines et autres margouilins ont continué tout au long de l'année à jeter le discrédit autour de notre profession dont le label " agréé par l'AMF " devrait être le sésame de la confiance.

À l'inverse, des spécialistes en fiscalité, en patrimoine voire en immobilier sont venus, à VOTRE demande en appui au mandat que vous nous avez confié et nous souhaitons au cours des prochaines années développer cette démarche, seul moyen d'additionner les compétences de spécialistes agréés et reconnus, laissant à chacun l'exercice d'une expertise spécifique.

Mais 2014 a également été l'occasion pour MCA FINANCE d'affirmer ses partenariats, qu'il s'agisse de Mécène et Loire, de RCF Anjou, du Golf d'Angers, du Festival d'Anjou ou encore d'Anjou Amorçage, preuve s'il en est de la place de votre Société de Gestion au sein de la Cité.

Alors si l'année boursière 2014 peut, aux yeux de certains, paraître décevante, l'équipe de MCA FINANCE aborde 2015 avec optimisme et volonté forte de votre confiance sachant que les équipages se révèlent toujours dans les périodes difficiles !!!



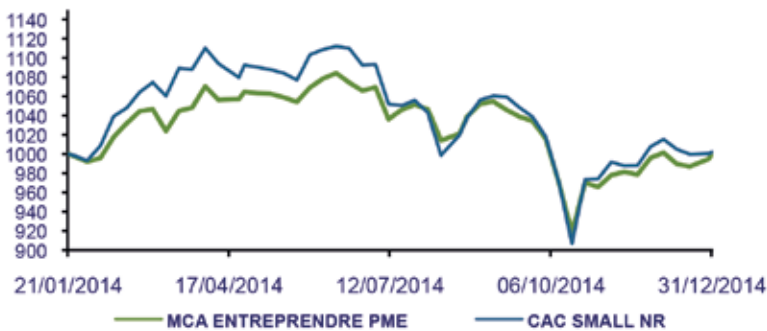
## Contexte marché : PME-ETI en demi-teinte

Les Small & Mid Caps ont réalisé une bonne performance sur le premier semestre 2014 (CAC Mid & Small NR +10% et CAC Small NR +16,60%), entretenue par le lancement du PEA PME, les perspectives du redressement économique de la zone Euro et la politique monétaire ultra accommodante de la Fed et de la BCE. Le second semestre aura été plus mouvementé : dégradation des indicateurs macroéconomiques en Europe (Allemagne, France) et dans les pays émergents (Chine, Brésil), regain des tensions géopolitiques internationales (Ukraine, Moyen-Orient,...) et révision à la baisse des prévisions de résultats d'entreprises.

Parallèlement, sur cette classe d'actifs, plus volatile car moins liquide, le mouvement de décollecte des fonds éligibles au PEA PME (qui avait commencé dès cet été) s'est accéléré en octobre accentuant la baisse des Small Caps. Les niveaux de valorisation observés (PE prospectif supérieur à 17x), ont également conduit les investisseurs à procéder à des arbitrages d'investissements au sein de leur gestion au détriment des Small Caps. Sur le second semestre 2014, le CAC Small NR est ainsi en retrait de 7%.



### MCA Entreprendre PME



Dans ce contexte d'année boursière mitigée, votre fonds MCA ENTREPRENDRE PME affiche une valeur liquidative au 31/12/2014 de 1 000,59€ depuis son lancement le 21/01/2014. A titre de comparaison, le CAC Small NR sur la même période est à 1 457,88 € soit -0,64%. La comparaison des performances entre fonds de même catégorie n'apparaît pas ici pertinente. En effet, sur cet univers d'investissement, certains fonds Small Caps existaient déjà depuis plusieurs années avec un encours significatif, d'autres ont été mutés pour être éligibles au PEA PME ou sont pondérés avec un minimum de titres Small Caps. Dans tous les cas, ils avaient déjà une performance embarquée. De plus, recherchant la surperformance à long terme (durée conseillée minimum 5 ans), encore plus vrai sur cette classe d'actifs, la performance à court terme n'offre pas assez d'historique pour être pertinente.

### Méthode - Sélection - Suivi

Nous restons confiants dans la hausse du marché des Small Caps en 2015 et à moyen terme. Au cours des 15 dernières années, les petites et moyennes valeurs (CAC Mid & Small NR) ont en effet surperformé à 11 reprises le CAC 40. Cependant, nous restons très sélectifs dans nos choix d'investissements. Selon une approche de « stock picking », nous privilégions actuellement les sociétés qui offrent une décote importante par rapport à leurs fonds propres et une position de « cash net » confortable, ou qui présentent un potentiel d'appréciation important au regard de leurs qualités intrinsèques, après la réalisation d'une analyse fondamentale et stratégique approfondie et un travail de valorisation important. Cette gestion alimentée par une gestion de « terrain » à travers la rencontre régulière avec le management nous paraît plus pertinente pour appréhender la revalorisation des titres à moyen terme, les Small Caps étant peu ou prou mal suivies par la communauté financière et la simple information financière insuffisante pour comprendre la stratégie et le modèle économique de la société.

Ainsi, au cours du trimestre-ci, nous avons contacté et rencontré une vingtaine de sociétés : Lacroix, Catering International & Services, Albioma, Delta Plus Group, Solution 30, GL Events, Nextradio TV, Interparfums, Le Belier, IGE+XAO, Ipsos, Makheia Group, NRJ Group, 1000Mercis.com, TF1, Afone, Pierre & Vacances, Capelli, ITS Group, Manutan, Plastivaloire, Le Noble Age, VM Matériaux.

Sonia PAPILLON

## Nos autres OPCVM

### MCA FRANCE

ISIN : FR0007490164

Valeur liquidative au 31 Décembre 2014 : **156,70 €**

Performance trimestrielle : **+ 0,29 %**

Performance depuis le 31 Décembre 2013 : **+ 4,17 %**

#### Performances comparées

	au 31/12/2014	1 an	3 ans	5 ans
MCA FRANCE	156,70	4,17 %	37,70 %	17,05 %
CAC ALL-TRADABLE NR	5 716,61	2,99 %	47,47 %	22,63 %

Indices sur les cours d'ouverture

### MCA EUROSTRATEGIES

ISIN : FR0007026299

Valeur liquidative au 31 Décembre 2014 : **199,26 €**

Performance trimestrielle : **- 0,94 %**

Performance depuis le 31 décembre 2013 : **- 0,53 %**

#### Performances comparées

	au 31/12/2014	1 an	3 ans	5 ans
MCA EUROSTRATEGIES	199,26	- 0,53 %	14,64 %	14,20 %
BENCHMARK	--	0,65 %	15,83 %	5,39 %
CAC 40 NR	7 945,49	1,69 %	45,22 %	15,36 %
EONIA CAPITALISE	--	0,10 %	0,42 %	1,72 %

Indices sur les cours d'ouverture

### MCA GESTOBLIG

ISIN : FR0007004171

Valeur liquidative au 31 Décembre 2014 : **166,47 €**

Performance trimestrielle : **- 0,34 %**

Performance depuis le 31 décembre 2013 : **+ 1,75 %**

#### Performances comparées

	au 31/12/2014	1 an	3 ans	5 ans
MCA GESTOBLIG	166,47	1,75 %	20,54 %	21,46 %
EURO MTS 1-3 ANS	168,26	1,81 %	8,24 %	9,58 %

Indices sur les cours d'ouverture

### MCA GTD

ISIN : FR0010231936

Valeur liquidative au 31 Décembre 2014 : **1 563,75 €**

Performance trimestrielle : **- 2,12 %**

Performance depuis le 31 décembre 2013 : **+ 2,69 %**

#### Performances comparées

	au 31/12/2014	2012	2013	2014
MCA GTD	1 563,75	16,89 %	23,10 %	2,69 %
IBOXXMCA	90,68	15,30 %	1,55 %	- 1,58 %

Indices sur les cours d'ouverture

Le détail et les mouvements sur ces quatre fonds sont disponibles chaque semaine sur simple demande. Vous trouverez la valeur liquidative de ces quatre fonds chaque semaine sur notre site [www.mcafinance.fr](http://www.mcafinance.fr)

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

## Le mot du gérant

Parmi les principaux enseignements de l'année écoulée, on pourra retenir quelques éléments significatifs.

Tout d'abord, les Etats Unis sont « still alive ». Les marchés actions US ont battu record sur record, surfant sur un redémarrage impressionnant de leur économie et de la diplomatie experte de la Fed dans la réduction puis l'arrêt du programme de Quantitative Easing.

L'Europe, quant à elle, est décidément engluée dans un marasme économique qui risque de se prolonger. La faute à des forces politiques incapables de lancer des réformes d'envergure, à une absence même de consensus européen, à un conflit sous-jacent avec la Russie au sujet de l'Ukraine.

Autre point important, la fin (temporaire) du pétrole cher. Alors que l'on disait encore il y a quelques mois que, de par sa raréfaction naturelle, les cours ne pouvaient que monter, les faits ont montré que non. La faute au ralentissement économique bien sûr, mais aussi à une volonté d'affaiblir certains pays producteurs et les défenseurs d'énergies alternatives.

Difficile d'y voir clair sur le plan boursier en 2014 dans un tel contexte, baladé entre interventionnisme des banques centrales et perspectives économiques contrastées. Pour autant, le « stock-picking » et le pragmatisme ont été bien souvent récompensés. Prouvant ainsi que malgré les aléas de marché, les convictions du gérant peuvent faire la différence.

Arnaud GIRARD

BNP 301215 BKT SHS  
XS1113859802



ITS Group - FR0000073848 - ITS.PA



Les chiffres indiqués dans ce bulletin ne sauraient engager en aucun cas la responsabilité de la société de gestion MCA FINANCE.

## Les indicateurs

### Indices

	valeurs 31/12/13	valeurs 31/12/14	perfs depuis 01/01/14
PARIS - CAC 40	4 295,95	4 272,75	- 0,54 %
DOW JONES Industrials	16 576,66	17 823,07	+ 7,519 %
NASDAQ Composites	4 176,59	4 736,05	+ 13,395 %
EUROSTOXX	314,31	319,67	+ 1,705 %

### Indicateurs

	valeurs 31/12/13	valeurs 31/12/14	évolution
Marché monétaire au jour le jour (EONIA)	0,446 %	- 0,077 %	- 0,523 Pt
Taux emprunt d'état à 10 ans	2,59 %	0,858 %	- 1,732 Pt
Taux US à 3 mois	0,246 %	0,078 %	- 0,168 Pt
Taux US à 10 ans	3,04 %	2,2003 %	- 0,84 Pt
EURO/DOLLAR US	1,3724	1,2065	- 12,09 %
OR (cours de l'once en \$)	1 225	1 186,30	- 3,16 %
PETROLE (cours du baril en \$)	111,28	57,35	- 48,46 %

## Les valeurs entrées

Après avoir réalisé divers investissements sur la zone dollar en 2014, nous avons décidé d'investir en cette fin d'année 2014 dans un panier de valeurs par l'intermédiaire de notre broker spécialiste des valeurs américaines Raymond James. Ce certificat libellé en USD, est composé de 16 valeurs équitablement réparties et qui représentent les meilleurs choix des analystes de Raymond James. Véritablement orienté vers des valeurs de croissance, ce certificat Raymond James a pour objectif de profiter du dynamisme de l'économie américaine. En effet, l'année 2015 devrait être sur la même lancée que 2014 et confirmer, s'il en est besoin, le retour des Etats Unis sur le devant de la scène économique. Parmi les valeurs composant ce produit, on retrouve entre autres l'entreprise de marché Nasdaq OMX, le fabricant d'équipements audio HARMAN, le constructeur de maison de luxe TOLL BROTHERS ou encore le Air Liquide américain PRAXAIR. Une sélection résolument dynamique qui pourrait en outre profiter de la hausse du Dollar contre Euro.

Créé en 1997, ITS Group est une ESN (Entreprise de Service Numérique, ex SSII) spécialisée dans les infrastructures IT (solutions logicielles et matérielles).

La société s'est développée par croissance interne et croissance externe (+ de 15 acquisitions depuis sa création). ITS est positionnée sur les métiers de l'infogérance d'infrastructures et sur les métiers de négoce et d'intégration avec la reprise récente des actifs d'Overlap. Le groupe est historiquement présent sur le secteur de la Banque Finance (48% du CA) positionnant ITS parmi les principaux leaders français sur ce secteur (derrière Atos, Sopra Steria). Cette acquisition structurante confère à ITS une nouvelle dimension (CA x2). Les synergies de coûts et commerciales induites produiront leur plein effet sur le S2 2014 et 2015. Le groupe pourrait renouer avec ses niveaux de rentabilité historique (au-delà de 8% vs 6% aujourd'hui) par les économies d'échelles générées (optimisation de la structure de coûts et bon niveau d'activité sur le périmètre historique) et les relais de croissance dans les activités de conseil, mobilité, cloud (marges entre 12% et 15%). Au vu du rythme de croissance embarquée du CA et des résultats, la valorisation reste très attractive comparée aux multiples sectoriels.

## Les valeurs suivies

**PHOENIX Mémoire ACCOR 3.20% semestriel** (produit structuré)  
**CODE ISIN FR0012317303 – Emetteur COMMERZBANK**  
**Emission : 24/11/2014 – Echéance 27/11/2017**

- ✓ Le produit permet d'encaisser un coupon semestriel de 3.20% brut si l'action ACCOR est supérieure ou égale à 65% de son niveau initial (soit 21.4825 euros) aux dates de constatation semestrielles.
- ✓ En revanche, si l'action est en-dessous de 65% de son niveau initial, l'investisseur ne reçoit pas de coupon mais le coupon est gardé en mémoire et sera reversé à la prochaine date de constatation si l'action est supérieure ou égale à 65% de son niveau initial.
- ✓ Le produit peut être remboursé par anticipation à compter du 20/11/2015 puis chaque semestre à chaque date de constatation si le niveau de l'action est supérieur ou égal à son niveau initial (33.05 euros). L'investisseur reçoit alors 100% de son capital investi + les coupons dus.
- ✓ Si l'action ACCOR est inférieure à 65% de son niveau initial, l'investisseur subit une perte en capital et recevra un nombre d'actions du sous-jacent.

AVANTAGES	INCONVENIENTS
Potentiel de rendement semestriel de 3.20% brut	Sensibilité à la volatilité des actions
Effet Mémoire - Coupons cumulatifs	Risque de fluctuation des cours
Fourchette de cotation	Options de rappel annuel puis semestriel
A l'échéance, remboursement à 100% du capital si l'action ACCOR est supérieure ou égale à -35% de son niveau initial	A l'échéance, risque de perte totale ou partielle du capital si l'action ACCOR a baissé de plus de 35% de son niveau initial

**Le PHOENIX Mémoire ORANGE 4.60% semestriel** (produit structuré)  
**CODE ISIN XS1068951711 a été remboursé à 100% + 4.60% au premier call le 01/12/2014**

Nous l'avons donc arbitré par :

**PHOENIX Mémoire SAINT-GOBAIN 3.73% semestriel** (produit structuré)  
**CODE ISIN FR0012399814 – Emetteur SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**  
**Emission : 23/12/2014 – Echéance 19/12/2017**

- ✓ Le produit permet d'encaisser un coupon semestriel de 3.73% brut si l'action SAINT-GOBAIN est supérieure ou égale à 65% de son niveau initial (soit 21.3525 euros) aux dates de constatation semestrielles.
- ✓ En revanche, si l'action est en-dessous de 65% de son niveau initial, l'investisseur ne reçoit pas de coupon mais le coupon est gardé en mémoire et sera reversé à la prochaine date de constatation si l'action est supérieure ou égale à 65% de son niveau initial.
- ✓ Chaque semestre, le produit peut-être remboursé par anticipation à chaque date de constatation si le niveau de l'action est supérieur ou égal à son niveau initial (32.85 euros). L'investisseur reçoit alors 100% de son capital investi + les coupons dus.
- ✓ Si l'action SAINT-GOBAIN est inférieure à 65% de son niveau initial, l'investisseur subit une perte en capital et recevra un nombre d'actions du sous-jacent.

AVANTAGES	INCONVENIENTS
Potentiel de rendement semestriel de 3.73% brut	Sensibilité à la volatilité des actions
Effet Mémoire - Coupons cumulatifs	Risque de fluctuation des cours
Fourchette de cotation	Options de rappel semestriel
A l'échéance, remboursement à 100% du capital si l'action SAINT-GOBAIN est supérieure ou égale à -35% de son niveau initial	A l'échéance, risque de perte totale ou partielle du capital si l'action SAINT-GOBAIN a baissé de plus de 35% de son niveau initial

## A RETENIR



La Selected List de MCA FINANCE fêtera le 15 janvier prochain ses deux bougies.

Vient naturellement l'heure d'un bilan.

Rappelons tout d'abord les grands principes de cette liste : 10 valeurs équipondérées, cotées sur le SBF 120 et/ou dans un grand indice européen, au moins trois valeurs hors France, un objectif de sortie identifié dès l'initialisation de la position mais ajustable en fonction de la vie de la société.

Au bout de 24 mois d'existence, le bilan est plus que positif avec plus de 21 % de progression au 31 décembre 2014 par rapport au 15 janvier 2012, mais surtout en 2014 une surperformance de plus de 6 points par rapport au CAC 40 le benchmark de la liste.

Au-delà de la performance, c'est surtout la méthode de gestion qui est confortée et le choix des valeurs, même si certaines nous ont fortement pénalisées aussi.

La concentration de nos convictions sur une quantité restreinte de titres nous permet d'optimiser la performance mais surtout d'affirmer nos choix de gestion, tout en préservant un couple rendement/risque en adéquation avec les désirs de nos clients.

*Arnaud GIRARD*

