

Édito

L'EXIL FISCAL... UNE NOUVELLE FORME DE COLONISATION ECONOMIQUE ?

Depuis quelques années, l'absurdité fiscale Française décourageant l'épargne productive au profit d'une épargne dont le principal objet reste le financement d'une dette publique abyssale, tels les Shadocks de mon enfance qui pompaient et pompaient sans fin l'eau derrière leur bateau pour, en la reversant devant, continuer à ramer, ne cesse de provoquer un nombre croissant d'exilés fiscaux qui, de Maurice au Maroc en passant par le Portugal, justifient le plus souvent leur choix au prétexte des conditions climatiques plus favorables de leur pays d'accueil.

Que dire également des exilés Belges ou Suisses, souvent artistes ou sportifs de renom, dont l'argument climatique s'efface face à une évidence économique, « trop d'impôts tue l'impôt », sinon que leur choix, à défaut d'être citoyen, reste compréhensible tant qu'ils s'obligent à un devoir de réserve quant à la gestion de leur pays d'origine.

C'est ainsi que l'on assiste, tels les Romains impuissants devant l'incendie de leur ville, à une nouvelle forme de colonisation : « processus d'expansion démographique qui se caractérise par des flux migratoires se déroulant sous la forme d'une immigration ».

Mais à l'inverse des anciennes colonisations qui prenaient prétexte de « mission civilisatrice » pour justifier tutelle et domination économique culturelle ou religieuse, cette colonisation économique ne répond qu'à de justifiables préoccupations mercantiles dont la conséquence immédiate est la contribution à l'appauvrissement du pays d'origine.

Alors que la rémunération d'un capital acquis par le travail et préalablement soumis à un impôt élevé est quasi nulle, à défaut de prendre des risques mettant en péril cette épargne durement acquise, comment admettre un impôt sur celui-ci, impôt dont le taux non indexé revêt un caractère indéniablement confiscatoire ?

Plus que jamais il est grand temps d'ouvrir un vaste chantier fiscal et d'inscrire dans le marbre de la Constitution une stabilité dans ce domaine. Sans doute est-ce le seul remède pour mettre un terme à cette absurdité qui voit partir de notre pays ceux-là même qui pourraient contribuer à la relance de la croissance.

Formons le vœu d'être entendus tout au long de cette année pré-électorale et à vous tous excellente année 2016 familiale, professionnelle et... boursière avec une pensée à tous celles et ceux tout particulièrement affectés au cours de l'année écoulée.

Patrick CREUZÉ

Focus

Savez-vous que...

Lors d'un précédent Focus (bulletin n° 80), nous avons précisé la procédure à suivre lors du décès du titulaire d'un portefeuille de valeurs mobilières, indiquant qu'en cas de titulaire unique le mandat de gestion prenait fin au jour du décès, mettant ainsi un terme à de nombreuses années de confiance réciproque et entraînant le transfert des fonds et titres sur un compte ouvert au nom de la succession par l'intermédiaire financier, dans l'attente de l'acte de notoriété.



Si nous ne pouvons qu'admettre bien évidemment l'annulation du mandat de gestion dès connaissance du décès, il apparaît le plus souvent que le suivi fiscal de ces comptes dits « de succession » ne semble pas la priorité des différents intervenants, le plus souvent inconnus des héritiers.

Ceci est d'autant plus dommageable que l'examen a posteriori du traitement de ces dossiers, quel que soit l'intermédiaire financier, permet de constater que sans l'intervention (souvent ferme) des héritiers ou de la Société de Gestion qu'ils auraient mandatés, tant pour la vente des actifs que son éventuelle répartition dans le cadre d'une dévolution successorale, le prix d'acquisition des titres du défunt (acquis à titre gratuit) n'est quasiment jamais majoré des droits de succession proprement dits, frais d'acte, de déclaration et honoraires de notaire.

Il convient de signaler que l'incidence fiscale peut s'avérer être extrêmement importante, tant en matière de plus-values que de moins-values qui sont désormais assujetties à l'IRPP. Dans tous les cas, il est indispensable d'interroger son notaire ou la Société de Gestion du défunt.

Bien évidemment la valeur retenue pour la détermination de l'actif successoral et des droits éventuels est celle au jour du décès. Précisons également, qu'en cas de donation, les droits de donation pris en charge par le donateur pour le compte du donataire ne peuvent majorer le prix d'acquisition que si le donataire appartient au même foyer fiscal que le donateur.

Meilleurs
VOEUX 2016

MCA GESTOBLIG

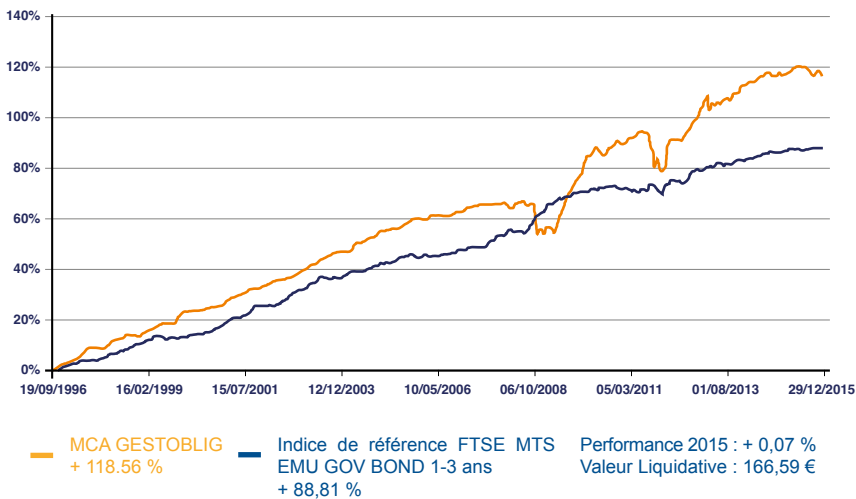
MCA GESTOBLIG a pour objectif la recherche de performance, corrélée essentiellement aux marchés obligataires de la zone euro afin d'atteindre une performance supérieure à l'indice de référence, à savoir le FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 ans.

Pour ce faire, nous avons recours à une stratégie d'investissement qui allie "bond-picking", sélection de valeurs et approche "value", basée sur des arbitrages sur la courbe des taux et sur les émetteurs privés.



Pour rappel, la courbe des Emprunts d'Etat Français sur deux ans rapporte -0.31% et reste négative jusqu'en 2020, le 10 ans échéance 2025 offre un rendement de 0.99%. Le BUND (Emprunt d'Etat Allemand) deux ans rapporte -0.35% et le 10 ans 0.63%. MCA GESTOBLIG termine l'année à 166.59€ et sous-performe son indice de -0.68 pts avec une performance de +0.07% sur 2015 mais reste en adéquation avec la durée de détention recommandée : +5.82% sur 3 ans, +10.48% sur cinq ans et +118.56% depuis l'origine (1998).

Évolution de MCA GESTOBLIG depuis l'origine



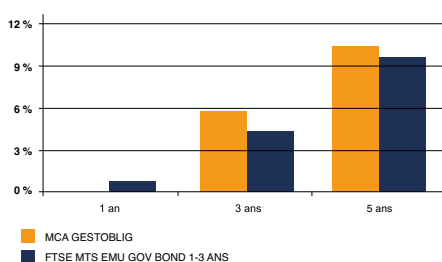
Le contexte est difficile : pas d'inflation, un ralentissement de la Chine et des Pays Emergents entraînant une chute des matières premières et du prix du baril de pétrole WTI à 35 \$, une première hausse de 0.25 point des taux aux Etats-Unis en décembre et peu de marge de manœuvre du côté de la BCE avec une croissance molle en Europe.

Notre but étant de préserver le capital, nous avons désensibilisé le portefeuille depuis 2011, en augmentant la part des liquidités à 16.46%, en limitant le risque crédit par une diversification des lignes en portefeuille (84) et une exposition à 3.41% sur la plus grosse ligne détenue. Pour mémoire, le taux de rendement moyen interne du portefeuille qui ressort à 2.53%.

Cyrille RENAUDIN

Performances comparées

MCA GESTOBLIG



ISIN : FR0007004171

Valeur liquidative au 31 décembre 2015 : **166,59 €**
Performance trimestrielle : +0,00 %
Performance depuis le 31 décembre 2014 : +0,07 %

	au 31/12/2015	1 an	3 ans	5 ans
MCA GESTOBLIG	166,59	0,07 %	5,82 %	10,48 %
FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 ANS	169,52	0,75 %	4,36 %	9,69 %

Indices sur les cours de clôture

Nos autres OPCVM

MCA ENTREPRENDRE PME

ISIN : FR00011668011

Valeur liquidative au 31 décembre 2015 : **1 257,85 €**
Performance trimestrielle : +7,16 %
Performance depuis le 31 décembre 2014 : +25,71 %

Performances comparées

	au 31/12/2015	3 mois	6 mois	1 an
MCA ENTREPRENDRE PME	1 257,85	7,16 %	9,35 %	25,71 %
CAC SMALL NR	13570,13	9,38 %	8,77 %	28,70 %

Indices sur les cours de clôture

MCA EUROSTRATEGIES

ISIN : FR0007026299

Valeur liquidative au 31 décembre 2015 : **199,35 €**
Performance trimestrielle : -0,84 %
Performance depuis le 31 décembre 2014 : +0,05 %

Performances comparées

	au 31/12/2015	1 an	3 ans	5 ans
MCA EUROSTRATEGIES	199,35	0,05 %	5,72 %	11,04 %
BENCHMARK	--	3,75 %	13,38 %	10,91 %
CAC 40 NR	8 847,82	10,92 %	38,07 %	28,93 %
EONIA CAPITALISE	--	-0,11 %	0,08 %	1,21 %

Indices sur les cours de clôture

MCA FRANCE

ISIN : FR0007490164

Valeur liquidative au 31 décembre 2015 : **168,06 €**
Performances trimestrielle : +1,08 %
Performances depuis le 31 décembre 2014 : +7,25 %

Performances comparées

	au 31/12/2015	1 an	3 ans	5 ans
MCA FRANCE	168,06	+7,25 %	35,31 %	23,74 %
CAC ALL-TRADABLE NR	6 399,65	11,66 %	41,80 %	35,70 %

Indices sur les cours de clôture

MCA GTD

ISIN : FR0010231936

Valeur liquidative au 31 décembre 2015 : **1 545,05 €**
Performance trimestrielle : -2,14 %
Performance depuis le 31 décembre 2014 : -1,20 %

Performances comparées

	au 31/12/2015	1 an	2 ans	3 ans
MCA GTD	1 545,05	-1,20 %	1,46 %	24,91 %
IBOXXMCA	85,9034	-5,27 %	-6,76 %	-5,32 %

Indices sur les cours de clôture

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. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

Le mot du gérant

Comprendre le couple rendement/risque pour s'adapter

Liés par la théorie financière, le rendement et le risque sont un couple qui a toujours fait preuve d'une grande solidité. Il est admis, en théorie, que le rendement d'un placement est fonction du risque pris. En d'autres termes et là pas de secret, plus on risque, plus on a de chance de faire sauter la banque. Sur les marchés financiers, c'est exactement le même schéma. Les actions, actifs jugés plus risqués que les placements obligataires, sont censées avoir une rentabilité supérieure sur la même période. Un constat s'impose aujourd'hui. Les politiques monétaires accommodantes des banques centrales ont entraîné, en plus des taux d'intérêt, les rendements obligataires vers le bas. Tous les rendements obligataires. Des entreprises les mieux notées aux plus mauvais élèves.

Aujourd'hui, sur une échéance 2020 sur de la dette Vinci, le rendement actuariel ressort à 0.76 % par an (BBB+ Investment Grade) alors que l'action Vinci affiche un rendement de plus de 3 % (Dividende) sur les cours actuels. Certes le risque n'est là pas tout à fait le même. Encore que si l'on ne peut pas anticiper l'évolution du cours de Vinci, la solvabilité du groupe aussi bien sur sa dette que sur sa capacité à verser son dividende n'est évidemment pas à ce jour remise en question. L'équation est donc assez claire aujourd'hui : pas de risque, pas de rendement. Et le fossé se creuse encore plus dans un contexte jamais vu à ce jour de taux si bas. La surpondération en actions ou du moins en actifs risqués fait donc de plus en plus sens.

Arnaud GIRARD

Jacques Bogart

FR0012872141 - JBOG.PA



Technicolor

FR0010918292 - TCH (PARIS)



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 31/12/14	valeurs 31/12/15	perfs depuis 01/01/15
PARIS - CAC 40	4 272,75	4 637,06	+ 8,526 %
DOW JONES Industrials	17 823,07	17 425,03	- 2,23 %
NASDAQ Composites	4 736,05	5 007,41	+ 5,73 %
EUROSTOXX	319,67	365,81	+ 14,43 %

Indicateurs

	valeurs 31/12/14	valeurs 31/12/15	évolution
Marché monétaire au jour le jour (EONIA)	0,077 %	- 0,127 %	- 0,204 Pt
Taux emprunt d'état à 10 ans	0,858 %	1,012 %	+ 0,154 Pt
Taux US à 3 mois	0,078 %	0,6127 %	+ 0,534 Pt
Taux US à 10 ans	2,2003 %	2,2357 %	+ 0,0354 Pt
EURO/DOLLAR US	1,2065	1,0896	- 9,69 %
OR (cours de l'once en \$)	1 186,30	1 060,30	- 10,62 %
PETROLE (cours du baril en \$)	57,35	37,43	- 34,73 %

Les valeurs entrées

Présent sur le marché des produits de luxe depuis 1975, le groupe Jacques Bogart a la chance de posséder des marques historiques à fort potentiel comme Jeanne Piaubert dans les cosmétiques ou la marque Carven dans les parfums. En plus de ces deux marques en propre, le groupe détient Ted Lapidus, Jacques Bogart et Stendhal, auxquelles il faut ajouter des licences complémentaires comme Naf Naf, Lee Cooper et Chevignon. La société possède également ses usines, sa R&D, mais aussi un réseau de distribution de près de 73 magasins principalement implantés en France et en Israël. Dans ses magasins, ses propres produits représentent désormais près de 15 % des ventes et permettent un effet de levier significatif pour un groupe totalement intégré. Fort de ce constat, le groupe a entrepris avec opportunisme le développement de son réseau qui a triplé en France sur les trois dernières années et possède encore un grand potentiel, y compris dans de nouvelles zones comme l'Europe du Sud. Cette stratégie combinant marques fortes, réseau en propre et marques associées permet d'être positionné sur l'ensemble du marché. En décembre, le groupe Jacques Bogart a levé 16,2 M€ à l'occasion d'un placement privé par augmentation de capital. Cette opération permettra au groupe de financer sa croissance sur les prochaines années, notamment grâce au développement de la marque Carven et le développement à l'international.

Voilà encore une recovery impressionnante. Longtemps vilain canard de la place parisienne, le groupe Technicolor, anciennement Thomson, connaît depuis maintenant plusieurs années un parcours boursier remarquable. Le groupe a réussi sa mue. Après avoir abandonné la fabrication de matériel audiovisuel pour les particuliers (téléviseurs notamment), le groupe Technicolor est désormais concentré sur le développement et la fourniture de solutions et services à destination des créateurs et distributeurs de contenus et des opérateurs de réseaux et de télévision payante. Parmi ces activités, on retrouve la fourniture de caméras pour l'industrie audiovisuelle, de décodeurs numériques pour les fournisseurs internet et les télévisions payantes, la production d'effets spéciaux, la reproduction sur DVD/Blu-ray. Véritable usine à brevets, le groupe Technicolor peut compter sur une meilleure santé financière, des acquisitions opportunes dans les effets spéciaux (The Mill) et les décodeurs (Branche Cisco) pour poursuivre un parcours boursier quasi sans faute depuis 2 ans. De plus, le retrait d'un actionnaire activiste récemment et l'arrivée de Cisco au capital constituent un soutien important au management et à la stratégie de ce dernier. Une valeur à suivre donc..

Les valeurs suivies

PHOENIX Mémoire basé sur le baril de pétrole (WTI) 5.02% semestriel (produit structuré) **CODE ISIN FR0013040250 – Emetteur EXANE Dérivatives**
Emission : 29/10/2015 – Echéance 03/11/2017

- ✓ Le produit permet d'encaisser un coupon semestriel de 5.02% brut si l'index SPGCCLP est supérieur ou égal à 70% de son niveau initial (soit 149.821 points) aux dates de constatation semestrielles.
- ✓ En revanche, si l'index est en-dessous de 70% 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'index est supérieur ou égal à 70% de son niveau initial.
- ✓ Chaque semestre, le produit peut être remboursé par anticipation à chaque date de constatation si le niveau de l'index est supérieur ou égal à son niveau initial (214.03 points). L'investisseur reçoit alors 100% de son capital investi + les coupons dus.
- ✓ A terme, si l'index SPGCCLP est inférieur à 70% de son niveau initial, l'investisseur subit une perte en capital.

AVANTAGES	INCONVENIENTS
Potentiel de rendement semestriel de 5.02% brut	Sensibilité à la volatilité de l'index SPGCCLP
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'index SPGCCLP est supérieur ou égal à - 30% de son niveau initial	A l'échéance, risque de perte totale ou partielle du capital si l'index SPGCCLP a baissé de plus de 30% de son niveau initial

Mieux comprendre le phoenix autocall

Les produits structurés sont une alternative à la gestion dans le but de pallier aux faibles rendements obligataires.

La décision de créer un produit est prise en réunion de gestion où nous choisissons un support, la durée du produit, la variabilité et le montant du coupon, la barrière de protection pour les coupons et pour le capital et surtout le timing de marché. Puis nous soumettons nos idées à plusieurs contreparties que nous mettons en concurrence afin de créer un produit sur mesure. La banque qui remporte cet appel d'offre crée spécialement pour MCA FINANCE le produit et fait le suivi (fourchette de cotation) jusqu'au remboursement.

✓ Comment est construit un produit structuré ?

Une composante-taux : le placement d'une partie du capital dans un produit de taux avec une maturité plus ou moins longue.

Une composante-dérivés : le placement de la partie résiduelle du capital (plus éventuellement, les intérêts payés par la composante taux) dans un ou plusieurs produits dérivés dont le prix variera en fonction de la valeur du sous-jacent (action). C'est la composante-dérivés qui détermine la sensibilité du produit structuré aux évolutions du sous-jacent et qui fixera la valeur du produit à son échéance ou le paiement de coupons intermédiaires.

✓ Contraintes de marché

Le marché secondaire subit les aléas de marché d'où une forte volatilité. Prenons l'exemple du Phoenix CREDIT AGRICOLE FR0012901007 coupon 4.50% semestriel, le produit a été créé en août 2015 sur un cours de référence de l'action de 13.131€ l'action a perdu à fin décembre 18.7% si bien que le Phoenix est en moins-value latente de 11.70% avec une cotation de 88.29%. Sauf remboursement anticipé, si l'action CREDIT AGRICOLE est égale ou supérieure à 70% soit 9.192€ le produit est remboursé à terme le 13/08/2018 à 100% plus les coupons non payés. Sinon l'investisseur subit une perte en capital et recevra un nombre d'actions du sous-jacent.

En résumé : Tant que la barrière de protection n'est pas atteinte le remboursement à échéance est intégral et les coupons sont dus.

A RETENIR

Fusion-absorption : CM-CIC Securities par le CIC

Par courrier du 03/11/15, nous avons été informés de la fusion absorption de CM-CIC Securities par le CIC, mettant un terme à des rumeurs persistantes de réorganisation fonctionnelle de l'Entreprise d'Investissement que nous avons, depuis l'origine de notre Société, choisie comme principal dépositaire.



La clientèle de MCA FINANCE, Société de gestion de portefeuille, dont le choix de retenir CM-CIC Securities (filiale à 100 % du CIC, lui-même filiale de la Banque Fédérative du Crédit Mutuel) en qualité de dépositaire, a ainsi été informée par courrier du 18/12/15 de cette décision parue au BALO du 16/11/15.

Nous tenons à préciser que bien évidemment cette fusion ne concerne nullement MCA FINANCE qui ne peut être que confortée par cette décision ayant eu par ailleurs la garantie du PDG de la structure absorbée, que celle-ci n'entraînerait aucune modification des conditions générales.

Les collaborateurs de la Société MCA FINANCE restent bien sûr vos interlocuteurs exclusifs au travers du mandat que vous leur avez donné et resteront extrêmement vigilants sur les éventuelles conséquences de cette fusion.

