JANVIER 2021

MCA FINANCE
GESTION de PORTEFEUILLE

BULLETIN TRIMESTRIEL
N° 101

Édito

L'argent gratuit ne serait-il devenu une nouvelle addiction économique ?

L'année 2020 s'en est allée et nombre d'entre nous voudraient, à défaut d'y croire, qu'avec elle disparaissent les craintes et autres angoisses qui ont affecté notre moral et altéré un optimisme que l'on croyait d'acier !

Déjà en novembre 1769 Jean Jacques ROUSSEAU confessait dans une missive écrite à son ami du Peyron « je suis si accoutumé de voir mes vœux éconduits en toute chose que j'ai tout à fait cessé d'en faire ». Avouons que nous sommes, tout comme lui, nombreux à hésiter à souhaiter une bonne année, convaincus que 2021 sera fort probablement d'un cru semblable à 2020, tant s'amoncellent incertitudes et inquiétudes.
Le vaccin, si attendu, sera-t-il capable d'endiguer la pandémie née d'un virus que l'on nous dit mutant ? La croissance sera t-elle au rendez-vous avec la crainte de voir les bouleversements industriels accroître le nombre de nos concitoyens sur le bord du chemin de l'emploi ?
La hausse des faillites, de la misère tout autant économique que psychique ne vont-elles accroître la tension sociale déjà si palpable ?

Heureusement il nous reste une drogue, licite et consommée sans modération : celle de l'argent gratuit et des taux d'intérêt proches de zéro. La dette publique mondiale a été multipliée par 65 depuis 50 ans quand la richesse mondiale a été multipliée par 52. Dans ce domaine, la France apparaît comme le mauvais élève de l'Europe mais il est vrai que depuis les années 1981 cela est devenu une habitude dont seul le Premier Président de la Cour des Comptes semble s'inquiéter !!
Prenons garde que cette « morphine » économique censée masquer une douleur passagère ne provoque à haute dose une crise financière au sein des États du monde occidental !

Restons cependant résolument optimistes et tout comme le chanteur Grégoire (*) toute l'équipe de MCA FINANCE vous *« souhaite une bonne année remplie d'amour, remplie de rêves et surtout et surtout de la santé... un hiver doux, un printemps gonflé de promesses, un été ou l'on se fout de tout, un automne teinté d'allégresse... et qu'au dessus des pluies le soleil continue de briller ! »*

Patrick CREUZÉ
(*) avec accord de l'auteur

News

L'équipe de MCA FINANCE

vous présente ses meilleurs vœux pour cette année 2021, après cette période extraordinaire, qu'elle vous apporte Santé et Joies.

Année d'espérance, comme l'écrivît Jean Jacques ROUSSEAU : « il n'y a de visages plus beaux que le masque qui les couvre. »
L'équipe, fortement mobilisée, et qui a sû s'adapter aux contraintes sanitaires dans une année de marchés financiers tourmentés, s'est à nouveau pliée à l'exercice et nous vous proposons de revenir sur les missions de chacun.

De gauche à droite :

Olivier MARINOT (Gérant de MCA ENTREPRENDRE PME), **Cyrille RENAUDIN** (Directeur de la Gestion, Gérant de MCA GESTOBLIG et de MCA GTD), **Catherine DAGORN** (Directeur Général), **Jade BRANDARD** (Assistante Gestion Privée en Alternance), **Laurent MENETRIER** (Responsable des Opérations), **Anne-Marie BARDET** (Assistante administrative), **Yann MALCOSTE** (Directeur Général Délégué), **Pierre-Yves LE GOFF** (Gérant de MCA EUROSTRATEGIES et fonds diversifiés), **Valérie LECOMTE** (Assistante Gestion Collective), **Laurence BOULAY** (Assistante Gestion Privée), **Marion CIRET** (Assistante Gestion Privée), **Arnaud GIRARD** (Responsable des Systèmes d'Informations), **Mayeul JOUPPE** (Gérant actions France et Europe), **Paul BOTALLA-GAMBETTA** (Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne), **Romain HOUET** (Gérant de MCA FRANCE, de MCA GLOBAL MARKETS et de fonds diversifiés), **Guillaume COSNEAU** (Gérant de clientèle privée - Relations Partenaires).
Toute l'équipe autour de **Patrick CREUZE**, Président.

Comme chaque année, de nouveaux challenges s'offrent à nous.
Pour cet exercice, à titre d'exemple,nous envisageaons une refonte de notre site internet qui permettra à nos clients au travers d'un espace dédié, d'avoir notament accès à la consultation de leurs comptes ; le changement pour la gestion collective de notre outil de passation d'ordre ; le tout avec un marché financier qui semble de nouveau dynamique !

MCA GTD (GESTION TAUX DYNAMIQUE)

MCA GTD est un OPCVM recherchant l'optimisation de la performance, sur une période d'au moins 3 ans dans le cadre d'une gestion discrétionnaire en valeurs mobilières qui présentent le plus de potentiel d'appréciation à moyen ou long terme, avec une recherche de rendement actuariel supérieur au taux sans risque (EONIA). L'OPCVM n'est pas géré en référence à un indice. L'OPCVM est investi essentiellement en obligations de toute nature et durée et en instruments du marché monétaire, y compris une exposition élevée dans des titres spéculatifs (de 0% à 80% de notation inférieure à BBB-).

L'Autorité Européenne des Banques (EBA) incite les banques à exercer le call sur les anciens titres Legacy Tier 1 en 2021, Pour les anciens titres Legacy Tier 1, la réglementation prévoit un grandfathering jusqu'à fin 2021 (Tier 1 Grandfathering), ensuite une nouvelle période de transition jusqu'à juin 2025 (Tier 2 Grandfathering).

En d'autres termes, cela signifie que les anciens titres perpétuels ne rentreront plus dans le calcul des fonds propres des banques car ils ne seront plus éligibles aux nouvelles normes imposées par Bâle III - IV. Donc l'EBA incite celles-ci à les racheter soit sur propositions, aux dates de calls ou à les rembourser afin de simplifier leur structure en capital. Pour rappel, l'essentiel de ces titres sont à taux variables indexés sur les taux longs, donc à rendement négatif et de fait décotés. Avec 16% de son portefeuille en titres perpétuels bancaires, cela offre à MCA GTD de belles opportunités de plus-values à venir vu la décote des titres actuels.

• **Legacy Bonds :** dettes subordonnées émises par des institutions financières.

• **Calls :** option donnée à l'émetteur de racheter une obligation avant son échéance. Ces rachats peuvent être réalisés à des dates d'exercice spécifiques ou être déclenchés par des événements réglementaires ou de crédit.

• **Grandfathering :** période de transition après laquelle les anciens titres ne seront plus considérés comme des fonds propres réglementaires d'ici 2022 pour les banques et d'ici 2026 pour les assureurs.

Cyrille RENAUDIN, Directeur de la gestion

Dans le but de créer de la valeur pour nos clients et ressortir une performance positive, notre gestion est basée sur une gestion dynamique en titres d'émetteurs essentiellement privés MCA FINANCE mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie.

Quelques émetteurs privés présents dans le fonds MCA GTD.

Performances comparées

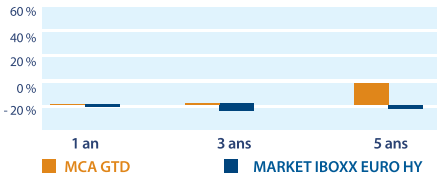
MCA GTD

ISIN : FR0010231936

Valeur liquidative au 31 décembre 2020 : **1.706,10 €**

Performance trimestrielle : **+ 9,67 %**

Performances depuis le 31 décembre 2019 : **- 1,21 %**



VALEUR LIQUIDATIVE AU 31/12/2020 *(cours de clôture)*		1 AN	3ANS	5 ANS
MCA GTD	1706,06	-1,21%	-0,50%	10,42%
MARKET IBOXX EURO HY (indicateur donné à titre d'information, le fonds n'ayant plus d'indicateur de référence depuis le 20 décembre 2019)	85,31	-2,06%	-4,26%	-0,69%

Le détail et les mouvements sur ces six fonds sont disponibles chaque semaine sur simple demande. Vous trouverez la valeur liquidative de ces six fonds chaque semaine sur notre site www.mcafinance.fr. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

Nos autres OPCVM

MCA GLOBAL MARKETS

ISIN : FR0013106705

Valeur liquidative au 31 décembre 2020 : **1.306,71 €**

Performance trimestrielle : **+ 11,55%**

Performances depuis le 31 décembre 2019 : **+ 11,05 %***

Performances comparées

AU 31/12/2020 *(cours de clôture)*		1 AN	2 ANS
MCA GLOBAL MARKETS	1306,71	+11,05%	40,88%
MSCI ALL COUNTRY WORLD INDEX NR €	251,85	6,66%	37,51%

**Au 31/12/2018 MCA GLOBAL MARKETS a enregistré les modifications suivantes : Changement de l'objectif de gestion, de la politique d'investissement et de l'indice de référence qui est devenu l'indice MSCI All Country World Index Net Return € en remplacement de l'indice composite 55% CAC 40 + 20% FTSE MTS EMU GOV BONDS 1-3 ANS + 25% EONIA*

MCA FRANCE

ISIN : FR0007490164

Valeur liquidative au 31 décembre 2020 : **171,94 €**

Performance trimestrielle : **+ 15,25 %**

Performances depuis le 31 décembre 2019 : **- 5,03%**

Performances comparées

AU 31/12/2020 *(cours de clôture)*		1 AN	3 ANS	5 ANS
MCA FRANCE	171,94	-5,03%	-15,28%	2,36%
CAC ALL-TRADABLE NR	8525,31	-4,89%	9,39%	36,22%

Indices sur les cours de clôture

MCA ENTREPRENDRE PME

ISIN : FR0011668011

Valeur liquidative au 31 décembre 2020 : **2.012,05 €**

Performance trimestrielle : **+ 26,72%**

Performances depuis le 31 décembre 2019 : **+ 28,62 %**

Performances comparées

AU 31/12/2020 *(cours de clôture)*		1 AN	3 ANS	5 ANS
MCA ENTREPRENDRE PME	2012,05	28,62%	7,36%	59,96%
CAC SMALL NR	17370,29	8,52%	-5,85%	28,00%

Indices sur les cours de clôture

MCA GESTOBLIG

ISIN : FR0007004171

Valeur liquidative au 31 décembre 2020 : **179,02 €**

Performance trimestrielle : **+ 1,54 %**

Performances depuis le 31 décembre 2019 : **+ 0,08 %**

Performances comparées

AU 31/12/2020 *(cours de clôture)*		1 AN	3 ANS	5 ANS
MCA GESTOBLIG	179,02	0,08%	2,19%	7,45%
FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 ANS	168,73	-0,16%	-0,38%	-0,47%

Indices sur les cours de clôture

MCA EUROSTRATEGIES

ISIN : FR0007026299

Valeur liquidative au 31 décembre 2020 : **217,78 €**

Performance trimestrielle : **+ 16,07 %**

Performances depuis le 31 décembre 2019 : **- 4,54 %**

Performances comparées

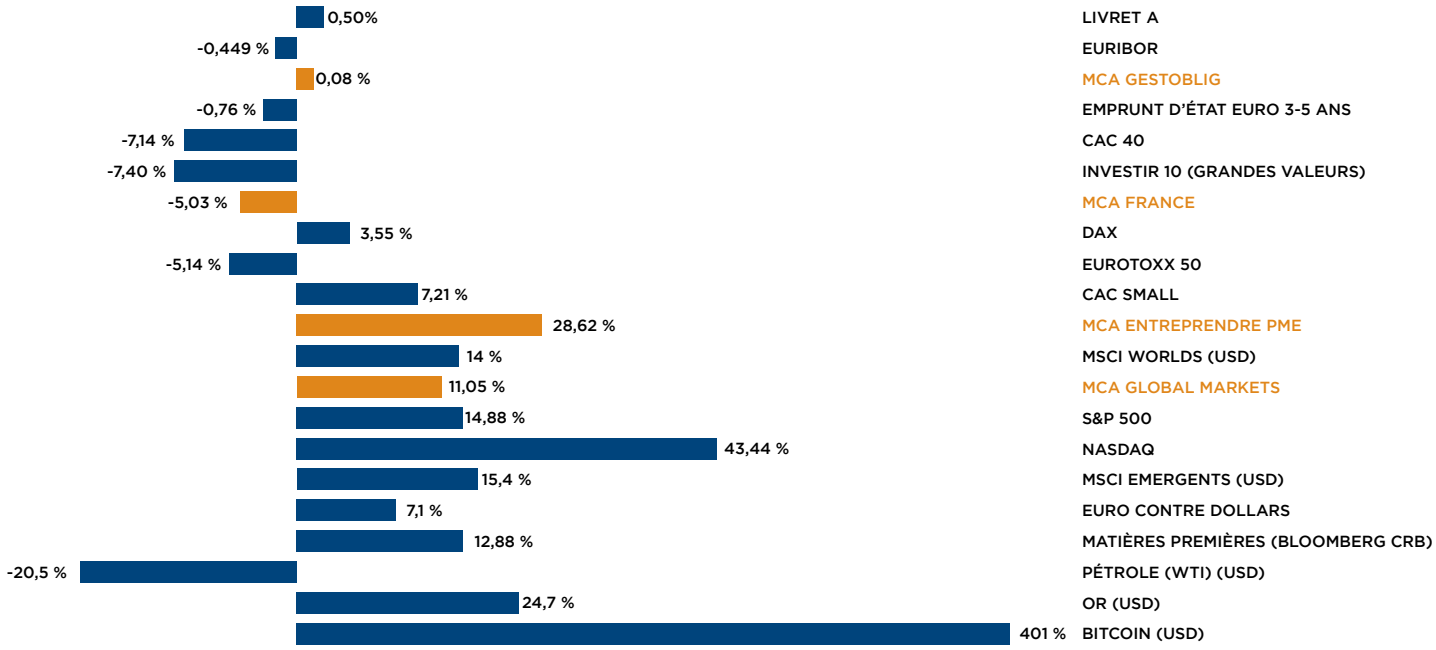
AU 31/12/2020 *(cours de clôture)*		1 AN	3 ANS	5 ANS
MCA EUROSTRATEGIES	217,78	-4,54%	-2,81%	9,25%
BENCHMARK	--	-2,25%	3,13%	10,59%
CAC 40 NR	11831,28	-5,57%	11,20%	33,72%
EONIA CAPITALISE	--	-0,47%	-1,22%	-1,87%

Indices sur les cours de clôture

LES INDICATEURS

UNE ANNÉE EXTRAORDINAIRE DE TOUS LES EXCÈS POUR LES DIFFÉRENTES CLASSES D'ACTIFS :

Les rendements de différentes classes d'actifs en 2020



LES VALEURS ENTRÉES

HOFFMAN - ALHGR FR0013451044

* valeur détenue dans MCA ENTREPRENDRE PME

Hoffmann Green Cement Technologies conçoit, produit et commercialise des ciments dont l'empreinte carbone est nettement inférieure aux ciments classiques disponibles sur le marché.

Le groupe dispose d'un site de production qui lui permet d'assurer en interne la fabrication de ses ciments. Ce site de production est situé dans le Grand Ouest et cet investissement s'inscrit pleinement dans les nouvelles thématiques recherchées par les investisseurs (ISR, émission CO2...). La société a déjà signé des contrats pluriannuels avec de très grands noms du secteur comme Immobilière 3F, Cemex ou encore Eiffage. Cela démontre l'intérêt de la technologie développée et le potentiel de croissance si les premiers projets sont probants. Le groupe a dévoilé son plan industriel 2024 visant à construire deux usines supplémentaires d'une capacité de production de 250.000 tonnes chacune d'ici, pour atteindre à l'échéance du plan une capacité de production totale de 550.000 tonnes de ciments par an sur les trois sites de production.

UNIBAIL-RODAMCO WESTFIELD FR0013326246

* valeur détenue dans la gestion

Unibail-Rodamco-Westfield (URW) est une foncière commerciale leader dans le monde, avec 89 centres commerciaux (85% de son activité). La répartition du chiffre d'affaires est à 25% aux États-Unis et le reste de l'activité est en Europe.

Le groupe a fortement souffert des confinements successifs mis en place en 2020 pour endiguer l'épidémie de Covid-19, entrainant la chute de son cours de bourse de près de 80% au point bas de 2020. En effet, l'acquisition de Westfield en 2018, réalisée à un prix élevé (3.8% de taux de capitalisation), a lourdement pénalisé l'endettement net du groupe. La dette nette atteignait en 2020 près de 28.2 Mds€ pour un résultat d'exploitation immobilière de 2.5 Mds€ en 2019. Pour remettre à flot l'entreprise, le directeur général C. Cuvillier a proposé un plan de 9 Mds€ pour renflouer la trésorerie du groupe. Ce plan incluait des économies de coûts, des cessions d'actifs et une augmentation de capital de 3.5 Mds€. C'est cette dernière annonce qui a fait chuter le cours de bourse de la valeur, du fait de la très forte dilution qu'elle entrainait pour les actionnaires existants (40 à 50% de dilution).

Face à cette stratégie fortement destructrice de valeur, un consortium d'investisseurs mené par L. Bressler et X. Niel ont proposé un projet différent : refuser l'augmentation de capital et se concentrer sur un recentrage du portefeuille sur les actifs européens de qualité, via d'importantes cessions. Ce « putsch » a été validé par les actionnaires, entrainant une forte revalorisation du titre de près de +100% depuis les points bas de 30€ atteints en octobre 2020. A ce jour, les cessions ont été amorcées : vente en cours d'un centre à Bratislava et d'un immeuble de bureaux à Paris... Cela explique pourquoi le cours de bourse se maintient au-dessus des 63€. Ainsi, le marché valorise implicitement URW avec un résultat d'exploitation immobilière 2022 en retrait de 10% par rapport à 2019 et un taux de capitalisation 6.0%.

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

NOS CONVICTIONS

DÉCRYPTAGE DE NOS CONVICTIONS

Rappelez vous dans le numéro 99 nous vous avions évoqué Tina et Fomo, le couple infernal est encore plus d'actualité.

Les marchés sont inondés de liquidités et la recherche de rémunération correspond au « There Is No Alternative » abondant les marchés actions dans un environnement où certaines valeurs cotées distribuent des dividendes notables, que certaines valorisations demeurent attractives notamment après la purge des marchés financiers du printemps 2020 et les perspectives de redressement, de mise en force des plans de relance pour 2021.

Comportement auquel se joint le « Fear of Missing Out », ou ne pas louper le train, fléchant les flux toujours vers États-Unis d'Amérique, et progressivement un retour vers l'Europe au regard des écarts de valorisations.

Le verre se remplit, attention que ces deux phénomènes ne se transforment en un cocktail détonant, la sélection des valeurs et signatures demeurent primordiales.

Romain HOUET

À retenir

LE SAVIEZ VOUS :

REGAIN D'INTÉRÊT POUR LE CONTRAT DE CAPITALISATION.

Le contrat de capitalisation a la couleur d'un contrat d'assurance vie, le goût de l'assurance vie mais n'en est pas un puisqu'il n'y a pas de stipulation pour autrui.

Ces contrats sont souvent souscrits dans le cadre d'allocation d'actifs financiers de personnes morales mais aussi de personnes physiques (en pleine propriété ou en démembrement). Pour ces derniers, ils étaient notamment soucrits puisque les intérêts capitalisés n'étaient pas assujettis à l'ISF.

Lors de souscriptions, par des personnes physiques, ces capitaux outre le fait d'être soumis aux droits de mutation à titre gratuit (succession ou donation) sur la valeur de rachat du contrat - à comparer aux contrats d'assurances vie - ces contrats de capitalisation supportent l'impôt sur les revenus en cas de rachat sur la plus-value latente depuis l'origine.

Dans sa grande bonté, la doctrine de l'Administration Fiscale, le 20 décembre 2019, publié dans sa Bible le BOFIP, précise que la transmission à titre gratuit (par donation ou succession) purge les plus - values réalisées selon le même mécanisme que la transmission d'un compte de titres .

Ainsi, le bénéficiaire serait imposé à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux, en cas de rachat du contrat, uniquement sur les intérêts cumulés après cette transmission, tout en conservant l'antériorité fiscale du contrat. La bonne veine !

Notre équipe demeure à votre disposition pour tout renseignement complémentaire.

Yann MALCOSTE

MCA FINANCE,

PARTENAIRE DE SOLESMES

MCA FINANCE a accompagné l'Abbaye Saint Pierre de Solesmes, abbaye bénédictine située à Solesmes, dont les origines remontent à 1010, dans l'édition de ce bel ouvrage **«Les Saints de Solesmes»**. Magnifique livre qui décrypte les chefs-d'œuvres logés dans le transept de l'église, œuvre écrite par les Moines, des historiens d'art, et archivistes.

Disponible aux éditions de Solesmes.

Yann MALCOSTE

www.mcafinance.fr

MCA FINANCE
GESTION de PORTEFEUILLE

48 C boulevard du Maréchal Foch / 49 100 ANGERS
Tél. 02 41 87 30 00 / Fax 02 41 87 30 82

Société de Gestion de portefeuille agréée par l'A.M.F. (agrément n° GP-90-116) - RCS ANGERS B 343829321
Banque Dépositaire : CIC - Groupe BFCM

DECLIK GRAPHIK