

Édito

Le label ÉTHIQUE serait-il devenu politiquement incorrect ?

Depuis quelques mois le monde de la gestion semble avoir découvert que la finance n'était pas toujours morale et qu'il convenait sans doute de fixer de nouvelles règles applicables à la politique de ses gérants, l'Éthique étant apparemment devenue sémantiquement obsolète !

Cette démarche, qui a pour but de donner du sens à la finance et à responsabiliser l'investissement, a donné naissance à un grand nombre de critères, certes louables, mais dont la dérive commerciale n'est pas sans interpeller nombre d'investisseurs.

Ainsi voit-on fleurir multitudes de labels : ISR (Investissement Socialement Responsable) ESG (Environnement, Social, Gouvernemental) RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises), Finansol, Greenfin et autres DSE, FI... Prouvant, s'il en était besoin, combien la Finance durable est friande de sigles !

La fonction créant le besoin, l'on a pu voir simultanément apparaître de nombreux cabinets d'audit, souvent coûteux, permettant l'utilisation devenue réglementaire de ces labels au travers de contrôles rigoureux et d'une appréciation pouvant sembler parfois subjective.

Dans le même temps, Euronext a créé à son tour un nouvel indice ESG constitué de 40 valeurs ayant obtenu la meilleure note ESG auprès de l'agence de notation Moody's, aidée en cela par trois établissements financiers (Amundi, BNP Paribas et Lyxor). Certains s'interrogent déjà sur les critères de sélection qui font de LVMH la plus grosse pondération de cet indice dont Saint Gobain est... absent !

En ce qui concerne MCA FINANCE, la société a voulu dès sa création inscrire la Morale et l'Éthique dans ses gènes, s'interdisant en particulier toute vente à découvert et excluant le règlement différé (SRD) recherchant les investissements répondant aux critères actuels que certains semblent découvrir à l'image d'une cosmétique de la moralité !

La déclinaison sémantico-commerciale de l'Éthique apparaît donc à nos yeux comme le nouveau paradigme de la Finance... bien conscients de ce que nous sommes, nous ne pouvons rester à l'écart de l'air du temps présent !!

Patrick CREUZÉ

News



INFLATION ou REFLATION ?

Sur un an, l'inflation a accéléré aux Etats-Unis pour s'établir à +1,7% et + 0.9% pour l'Europe, tirée par la forte augmentation des prix de l'essence, la hausse des matières premières et la pénurie de semi-conducteurs. Beaucoup d'analystes s'attendent à ce que ce rythme s'accélère dans les mois à venir avec le redémarrage de l'économie américaine et son vaste plan d'aide de 1.900 milliards de dollars voulu par Joe Biden et les progrès des campagnes de vaccination.

Cette hausse de l'inflation s'est répercutée sur les taux longs : le taux à 10 ans US est passé de 0.94% fin 2020 à 1.72%, le Bund allemand de -0.57% fin 2020 à -0.30%, le taux à 10 ans français est passé de -0.34% fin 2020 à -0.05... d'où l'inquiétude des marchés et les divergences de point de vue des banques centrales. Pour maintenir la stabilité des prix dans une zone, les Banques Centrales agissent sur les taux d'intérêt à travers leur politique monétaire.

La Fed considère que la hausse des taux longs s'inscrit dans un scénario de reflation, ces derniers montent en partie parce que la stimulation budgétaire, financée par la dette, fait attendre davantage de croissance et d'inflation.

En revanche, pour la BCE, la remontée des taux longs est problématique car elle tend à resserrer les conditions financières alors même que la zone euro ne fait qu'accumuler les retards (vaccinations, réouvertures de magasins et relances budgétaires), d'où une position ultra-accommodante aussi longtemps que nécessaire.

On s'attend à un fort rebond de la demande des consommateurs qui, une fois les restrictions sanitaires levées grâce à la vaccination, se précipiteraient pour dépenser l'épargne accumulée. Ce qui entraînerait un déséquilibre de l'offre, donc une hausse des prix temporaires, l'inflation ne pouvant venir que de l'augmentation des salaires avec un taux de chômage très faible ; Or cela n'est pas le cas avec 10M de chômeurs aux USA et des indices des services encore mauvais dans la plupart des économies occidentales.

Cyrille RENAUDIN



Illustration : Correlation entre l'indice des valeurs financières toutes zones et le taux à 10 ans américain

MCA ENTREPRENDRE PME



MCA ENTREPRENDRE PME est un fonds dynamique investi à long terme qui recherche l'optimisation de la performance dans le cadre d'une sélection de sociétés PME/ETI cotées selon une approche de «stock-picking». Le Fonds est « non benchmarké », mais fait référence à l'indice CAC SMALL NR (dividendes réinvestis) à titre indicatif.

Le fonds a été créé en janvier 2014 et affiche une performance de 133,60% depuis l'origine. La sélection des valeurs en portefeuille s'effectue à partir de l'analyse des comptes de la société, de l'étude des différents marchés concernés et d'un contact régulier avec la direction de l'entreprise. Les PME/ETI de l'Ouest de la France sont privilégiées, du fait de leur proximité géographique qui permet un contact plus facile avec le management.

Olivier MARINOT

Dans un environnement de marché en crise puis post-crise, le stock-picking devient primordial et permet au fonds MCA Entreprendre PME de surperformer les indices, avec une progression d'environ 108 % (82 % pour le CAC Small Net Return) depuis le plus bas de mars 2020. Lors du second trimestre 2020, nous avons notamment renforcé les secteurs suivants : jeux vidéo et e-commerce. De nombreuses valeurs de ces secteurs avaient fortement baissé (comme l'ensemble du marché), alors que le contexte était clairement favorable. Nous avons arbitré au quatrième trimestre au profit des valeurs cycliques qui n'avaient pas encore rebondi alors que les premiers signes de retour de cycle se faisaient sentir. Enfin, nous sommes en train de renforcer les secteurs fortement impactés par l'épidémie comme l'événementiel ou les loisirs, en anticipant une réouverture prochaine et un redémarrage de l'activité.

Le fonds accompagne activement à la relance de l'économie en participant régulièrement à des opérations de financement (principalement des augmentations de capital). Les sociétés dans lesquelles nous investissons ont souvent un profil de croissance qui débouche sur des créations d'emplois en France. Depuis mai 2020, nous avons financé les sociétés suivantes :



ÉVOLUTION DE MCA ENTREPRENDRE PME DEPUIS L'ORIGINE



Performances comparées

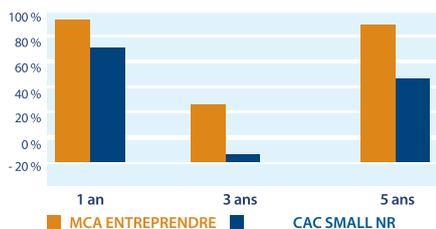
MCA ENTREPRENDRE PME

ISIN : FR0011668011

Valeur liquidative au 31 mars 2021 : 2.336,13 €

Performance trimestrielle : + 16,11 %

Performances depuis le 31 décembre 2020 : - 16,11 %



VALEUR LIQUIDATIVE AU 31/03/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA ENTREPRENDRE	2336,13	95,19%	24,75%	89,66%
CAC SMALL NR	19 444,15	72,62%	6,73%	50,72%

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 mars 2021 : 1.418,85 €

Performance trimestrielle : + 8,58%

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 8,58%

Performances comparées

AU 31/03/2021 (cours de clôture)	1 AN	2 ANS	
MCA GLOBAL MARKETS	1418,85	+45,03%	32,28%
MSCI ALL COUNTRY WORLD INDEX NR €	274,16	44,33%	31,08%

Indices sur les cours de clôture

MCA FRANCE

ISIN : FR0007490164

Valeur liquidative au 31 mars 2021 : 186,49 €

Performance trimestrielle : + 8,46 %

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 8,46 %

Performances comparées

AU 31/03/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA FRANCE	186,49	39,08%	-3,25%	19,35%
CAC ALL-TRADABLE NR	9285,48	41,14%	21,93%	52,59%

Indices sur les cours de clôture

MCA GTD

ISIN : FR0010231936

Valeur liquidative au 26 mars 2021 : 1.774,40 €

Performance trimestrielle : + 4,00%

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 4,00 %

Performances comparées

AU 26/03/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA GTD	1774,40	20,89%	2,43%	19,36%
Market Iboxx Euro HY <small>(indicateur donné à titre d'information, le fonds n'ayant plus d'indicateur de référence depuis le 20 décembre 2019)</small>	85,7596	17,85%	-2,20%	-0,46%

Indices sur les cours de clôture

MCA GESTOBLIG

ISIN : FR0007004171

Valeur liquidative au 26 mars 2021 : 180,43 €

Performance trimestrielle : + 0,79 %

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 0,79 %

Performances comparées

AU 26/03/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA GESTOBLIG	180,43	6,70%	2,15%	8,32%
FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 ANS	16845	-0,01%	-0,61%	-0,77%

Indices sur les cours de clôture

MCA EUROSTRATEGIES

ISIN : FR0007026299

Valeur liquidative au 26 mars 2021 : 227,43 €

Performance trimestrielle : + 4,43 %

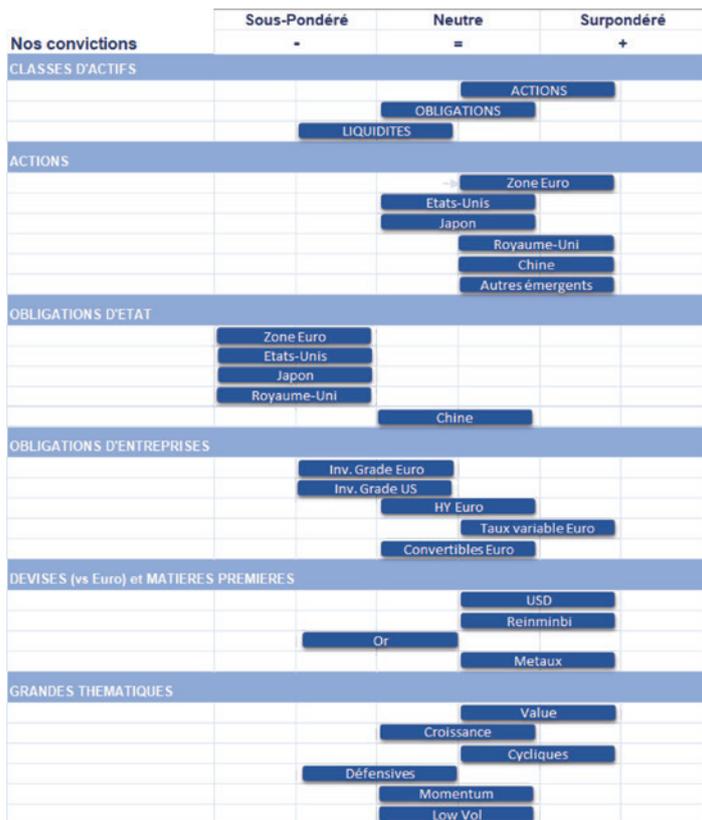
Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 4,43 %

Performances comparées

AU 26/03/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA EUROSTRATEGIES	227,43	29,84%	3,61%	16,37%
BENCHMARK	--	13,69%	8,00%	17,33%
CAC 40 NR	12788,97	39,97%	25,17%	53,13%
EONIA CAPITALISE	--	-0,47%	-1,24%	-1,94%

Indices sur les cours de clôture

NOS CONVICTIONS



DÉCRYPTAGE DE NOS CONVICTIONS

Au vu de la forte injection de liquidités des derniers mois, nous restons globalement positifs sur les marchés actions. Le retard dans la vaccination pris par l'Europe est aujourd'hui en partie intégré par les marchés. L'Euro s'est très nettement déprécié face au dollar américain. A moyen terme, si les annonces politiques se traduisent dans les actes (forte accélération de la vaccination jusqu'à l'été), nous pensons que l'Europe pourrait rattraper boursièrement une partie de son retard. Dans cette même optique, nous continuons de surpondérer les thématiques de reprises via les valeurs cycliques (aéronautique, automobile, industrie) ainsi que la value (finance, immobilier). Sur les taux, nous restons extrêmement prudents. En raison, du potentiel de repentification de la courbe, nous continuons de privilégier les taux variables et restons très méfiants sur les papiers à durée longue et les dettes souveraines.

Romain HOUET

Nos convictions sectorielles				
Surpondérer	Finance	Energie	Immobilier (2)	Industrie (1)
	Services aux collectivités	Matériaux		
Neutre	Conso courante	Services de communication	Conso discrétionnaire	
Sous-Pondérer	Technologie	Santé		

(1) Certains sous-secteurs comme les semi-conducteurs ou encore les valeurs liées à la transition énergétique ont encore un bel upside
 (2) Très positif sur le résidentiel. Le rattrapage du commerce peut être spéculatif. Prudence sur les bureaux en 2021, 2022 (dégrè de reprise du travail au bureau inconnue selon nous)

LES VALEURS ENTRÉES

ASML
NLO010273215

* Valeur détenue dans MCA GLOBAL MARKETS



Vous avez probablement entendu parler de l'annonce d'INTEL, géant de la fabrication de semi-conducteurs américains dont l'hégémonie est en grand péril depuis quelques années, concurrencé (et même dépassé) sur le plan technologique par la société taïwanaise TSMC et dans une moindre mesure par le Sud Coréen SAMSUNG ELECTRONICS.

20 Milliards de dollars d'investissements ! L'objectif est de construire deux nouvelles usines hautement équipées aux Etats-Unis, notamment en matériel de lithographie EUV (pour extrême ultraviolet) devenu indispensable dans la fabrication de certains « chips » mémoire. C'est ici qu'intervient la société néerlandaise ASML, leader mondial dans

la fabrication de machines EUV. La société remplit un certain nombre de critères d'investissements que nous apprécions : barrière à l'entrée très élevée et donc énorme « pricing power » (peu d'acteurs sont en mesure de fabriquer ce genre d'outils), forte croissance et forte visibilité à horizon 2025 au vu du carnet de commande bien rempli (déjà bien avant l'annonce d'INTEL). Son défi majeur restera d'être en mesure d'assurer un maximum de livraisons et donc d'améliorer sa productivité. La société a logiquement très bien réagi suite à cette annonce. La valorisation est élevée (près de 40x les bénéfices 2022) ; le prix de la croissance et de la visibilité pour une société en situation de quasi-monopole !

SAFRAN
FR0000073272

* valeur détenue dans la gestion



Safran est un des leaders mondiaux dans le domaine des équipements aéronautiques. Il occupe la place de 1er fabricant de moteurs d'avions civils, de trains d'atterrissage, de systèmes électroniques embarqués et d'équipements intérieurs.

Le titre bénéficie d'une expertise de plus de 70 ans, sur un marché oligopolistique. En effet, le marché de la propulsion n'est partagé que par deux autres acteurs : Pratt & Whitney et Rolls-Royce. A titre d'exemple, la concurrence chinoise (avec leur avionneur Comac) ne sera pas en mesure d'attaquer le marché international avant 2035-2040, ce qui démontre la force des barrières à l'entrée. L'année 2020 a bien évidemment été difficile pour Safran. Le chiffre d'affaires a baissé de 33% par rapport à 2019. Cependant, contrairement à un certain nombre d'acteurs particulièrement affectés par les restrictions sanitaires, Safran n'a pas consommé de cash. Son flux de trésorerie disponible pour

2020 s'élevait à +1.07 Md €, une performance très robuste pour le secteur. Mais, depuis le début d'année, les campagnes de vaccinations et la rotation sectorielle ont remis en avant les secteurs qui allaient bénéficier de la réouverture de l'économie (tourisme, transport, finance, matériaux). L'aviation est un bon véhicule pour jouer cette thématique d'autant plus que le titre reste fortement décoté, puisqu'il est encore en retrait de 23% par rapport à ses points hauts de 2019, avec une valorisation raisonnable à 20x le PE 2022e. Le 2e levier pour Safran sera la transition écologique, en effet les compagnies aériennes vont devoir réduire leurs émissions de CO2 dans les prochaines années, ce qui passera par le renouvellement des systèmes de propulsion de leurs flottes. Or les nouveaux modèles de moteur LEAP de Safran, permettent de réduire la consommation de carburant de 15% à 30% selon les modèles.

LES VALEURS SUIVIES

PHOENIX Mémoire BOUYGUES 2.65% semestriel (produit structuré)

CODE ISIN XS2277523861 - Emetteur Crédit Suisse AG (A+Aa3)
Emission : 06/01/2021 - Echéance 13/01/2026

Chaque produit permet d'encaisser un coupon semestriel de 2.65% brut si l'action BOUYGUES est supérieure ou égale à 60% de son niveau initial (soit 21.174 euros) aux dates de constatations semestrielles.

En revanche, si l'action est en-dessous de 60% de son niveau initial, l'investisseur ne reçoit pas de coupon mais celui-ci est gardé en mémoire et sera reversé à la prochaine date de constatation si l'action est supérieure ou égale à 60% de son niveau initial. Chaque semestre, le produit peut

être remboursé par anticipation à chaque date de constatation si le niveau de l'action clôture au moins à 90% de son niveau initial (31.761 euros). L'investisseur reçoit alors 100% de son capital investi + les coupons dus.

A terme, si l'action BOUYGUES est inférieure à 60% (21.174 euros) de son niveau initial (35.29 euros), l'investisseur subit une perte en capital à hauteur de l'intégralité de la baisse de l'action BOUYGUES.

AVANTAGES	INCONVENIENTS
Potentiel de rendement semestriel de 2,65 % 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 BOUYGUES est supérieure ou égale à 60% de son niveau initial.	A l'échéance, risque de perte totale ou partielle du capital si l'action BOUYGUES a baissé de plus de 40% de son niveau initial.

* Valeur détenue en Gestion sous Mandat.

PHOENIX Mémoire ORANGE 2.425% semestriel (produit structuré)

CODE ISIN FRO0140029E2 - Emetteur Morgan Stanley AG (A+Aa3)
Emission : 23/02/2021 - Echéance 09/03/2026

Le produit permet d'encaisser un coupon semestriel de 2.425% brut si l'action ORANGE est supérieure ou égale à 60% de son niveau initial (soit 5.874 euros) aux dates de constatation semestrielles.

En revanche, si l'action est en-dessous de 60% de son niveau initial, l'investisseur ne reçoit pas de coupon mais celui-ci est gardé en mémoire et sera reversé à la prochaine date de constatation si l'action est supérieure ou égale à 60% de son niveau initial. Chaque semestre, le produit peut

être remboursé par anticipation à chaque date de constatation si le niveau de l'action clôture au moins à 90% de son niveau initial (8.811 euros). L'investisseur reçoit alors 100% de son capital investi + les coupons dus.

A terme, si l'action ORANGE est inférieure à 60% (5.874 euros) de son niveau initial (9.79 euros), l'investisseur subit une perte en capital à hauteur de l'intégralité de la baisse de l'action ORANGE.

AVANTAGES	INCONVENIENTS
Potentiel de rendement semestriel de 2.425% 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 ORANGE est supérieure ou égale à 60% de son niveau initial.	A l'échéance, risque de perte totale ou partielle du capital si l'action ORANGE a baissé de plus de 40% de son niveau initial.

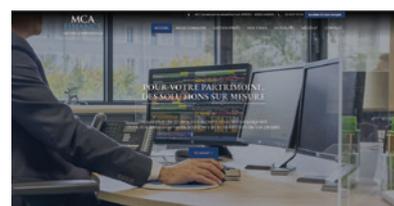
* Valeur détenue en Gestion sous Mandat

À retenir

C'EST LE PRINTEMPS, LE SITE INTERNET DE MCA FINANCE FAIT PEAU NEUVE !

Surfez sur www.mcafinance.fr, vous retrouverez notre équipe, nos fonds, nos partenariats, nos Mécénats.

Vous pourrez rapidement consulter vos comptes via un accès dédié.



DECLARATION D'IMPÔT SUR LES REVENUS ET ASSURANCE VIE DE DROITS LUXEMBOURGEOIS : VIGILANCE !



Le gouvernement a publié un décret modifiant les conditions d'application de l'article 1549AA du CGI. Toute personne physique domiciliée fiscalement en France et qui a souscrit un contrat d'assurance vie ou contrat de capitalisation auprès de compagnies notamment luxembourgeoises doivent joindre à la déclaration 2042 SD une déclaration spéciale mentionnant, le nom et l'adresse du souscripteur, la date de naissance, les références, la date d'effet du contrat, les primes versées au cours de l'année concernée, la valeur de rachat.

Les compagnies d'assurance vie devraient vous faire parvenir les éléments vous permettant de remplir cette déclaration.

L'absence de ces déclarations est soumise à une amende de 1500 € !

Nos équipes demeurent à votre entière disposition.

Yann MALCOSTE

SUCCESSION ET PRIX DE REVIENT, TOUJOURS DANS L'IGNORANCE AUX DEPENS DES HERITIERS

Force est de constater malgré nos rappels et nos échanges avec les professionnels du droit et les ayants-cause nous interrogeant, que le sort fiscal du prix de revient des titres issus dans la succession est méconnu.

En effet, nous constatons lors de sollicitations, que bien souvent le prix d'acquisition des titres du défunt, n'est pas majoré des droits de mutation pour décès, ni des frais d'actes, déclaration et honoraires notariés. Cette omission n'est pas sans incidences ou autrement dit est un manque cruel d'opportunités.

En effet, prenons un exemple : le prix de revient du titre Air Liquide fixé au jour de la succession est de 135 €. Le taux moyen des droits de mutation pour décès (droits de succession) est de 21,72%. Aussi, le nouveau prix de revient ainsi déterminé serait de 164,32 €, permettant le cas échéant à l'ayant-cause récupérant ces titres, de les céder et de constater une moins value (valorisation à ce jour de Air Liquide de 140,30€), moins value reportable pour une période maximale de 10 ans.

Nous sommes à votre entière disposition, professionnels, clients ou non pour vous guider dans ce dédale fiscal !

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

