

Édito

Collapsologue ou Cornocupien ?

Une récente conférence de Jean STAUNE (auteur de la Grande Mutation) m'a interpellé sur l'approche que nous avons tous de l'avenir et plus particulièrement pour nombre d'entre vous, lecteurs de ces quelques réflexions, de l'avenir financier.

« La prévision est difficile surtout lorsqu'elle concerne l'avenir » expliquait Pierre DAC. Il est vrai que les prévisions à long terme me sont, compte tenu d'un âge mûr, plus confortables sachant, que, réalisées ou non, je ne serai plus là devant vous pour en assumer la paternité !

Professeur de psychologie en Californie, Philip TERLOCK, concluait une étude réalisée sur une vingtaine d'années par ce constat cruel que sur une dizaine de milliers de cas étudiés la plupart des experts auraient été surpassés par un chimpanzé lançant des fléchettes sur un tableau couvert de scénarii aléatoires !

La situation actuelle de l'économie mondiale, des risques de remontée des taux, de dérapages inflationnistes incontrôlés sont l'occasion pour nombre d'économistes auto déclarés d'affirmer des certitudes dont ils ne seront jamais tenus responsables tant le verbe est volatil, et sans doute de donner raison à son constat !

C'est ainsi que l'un des leurs, collapsologue s'il en est, intervenant sur une radio économique en continu, qui recommandait en l'an 2000 l'achat de valeurs technologiques quelques semaines avant leur effondrement boursier ne cesse de prophétiser depuis cette époque, un krach des marchés, conseillant de vendre ce qu'il n'a jamais conseillé d'acheter !!!

Le passé n'a jamais construit l'avenir surtout en matière financière. Rappelons-nous, que depuis 1981, les taux n'ont jamais cessé de baisser (à cette époque le taux à 10 ans était de 17,40% contre 0,10% à ce jour).

La hausse des taux, tant insidieuse que réelle tout comme celle d'une inflation, plus vécue que déclarée, doit nous interpellier.

Qui aurait imaginé, il y a 2 ans, un monde confiné, une économie au quasi-arrêt, des taux négatifs...

Et pourtant ma confiance reste inébranlable pour notre avenir. L'économie au travers de marchés financiers régulés, moralisés - il y a très probablement beaucoup de chemin à faire encore, reste la corne d'abondance de l'avenir de nos sociétés .

C'est pourquoi, bien conscient des difficultés passagères qui nous attendent, je vous livre ces réflexions du cornocupien que je suis, laissant aux collapsologues vendre le pessimisme d'humeur face aux optimistes de volonté que nous sommes...

Patrick CREUZÉ

Focus

Le Brexit, 5 ans après...

Soir du Jeudi 23 juin 2016, les pubs de la City sont vides, les traders londoniens rivés devant leurs écrans, attendant impatiemment les résultats du référendum sur le Brexit... Aux alentours de minuit, certains sondages à la sortie des urnes laissent présager que le résultat pourrait ne pas être celui qui était prévu, que la démocratie pourrait avoir le dessus sur l'intelligentsia britannique et globale. Vendredi matin, c'est confirmé, le Royaume-Uni a décidé, à terme, de quitter l'Union Européenne. Panique sur les marchés, le Footsie Anglais perd plus de 8% à l'ouverture, la Pound anglaise dévisse de près de 9% face à l'euro et au dollar.

Cinq années plus tard, qu'en est-il vraiment ? Comment se passe la vie de l'autre côté de la Manche ?

La séparation officielle a eu lieu le 1er janvier 2021 après de longs mois de décisions, négociations et mises en place pratique.

Les entreprises doivent s'adapter aux nouvelles procédures douanières, les particuliers doivent désormais obtenir un visa pour y travailler et les restrictions liées au covid n'aident pas à faciliter les voyages touristiques ou professionnels. Cela a engendré et engendrera encore des imprévus logistiques. En ce moment même, une station-service sur deux est à court d'essence : un manque crucial de conducteurs de poids lourds, lié à des lourdeurs administratives supplémentaires post-Brexit, cause des scènes de chaos sur l'ensemble du territoire britannique.

Mais en passant outre ces formalités supplémentaires, les indicateurs économiques montrent que la transition s'est plutôt bien passée : le chômage aux alentours de 4% (hors covid), indices boursiers au plus haut, et la Pound qui a commencé à retrouver des couleurs. Il était prévu que jusqu'à 100 000 emplois dans les services financiers soient délocalisés sur le continent. En Mars 2021, les chiffres indiquaient seulement environ 7 500 départs. Tout ceci laisse à penser que le séisme attendu n'est finalement pas si violent que cela. Les 5 prochaines années nous diront vraiment ce qu'il en est, la transition et les restrictions sanitaires étant bientôt derrière nous, il sera passionnant d'observer les différentes trajectoires que prend l'économie et la politique sociale britannique par rapport à celle des ses voisins européens.

Quand on observe que leurs cousins américains ont placé Donald Trump à la Maison Blanche quelques mois plus tard ou alors que Viktor Orban tient tête à l'Union Européenne depuis la Hongrie, on peut se demander si cet élan nationaliste n'est peut-être pas uniquement de l'humour British, mais aussi un signe qu'il y a un désir de changement face à la perte d'identité exacerbée par la mondialisation à outrance. Only time will tell !

Alexis de CAUMONT

Trader de devises et d'options à Londres chez Morgan Stanley



MCA CONVICTIONS PATRIMOINE



Deux grandes approches de gestion traditionnelle s'opposent depuis plusieurs décennies : l'approche «bottom-up» (choix des titres sous valorisés indépendamment des secteurs d'activité) contre le «top-down» (analyse macro-économique large pour affiner progressivement vers des secteurs d'activité et des zones géographiques). L'investisseur pourra alors choisir des entreprises au sein de secteurs ou jouer une thématique de manière plus globale via un panier de valeurs (indice pays, indice sectoriel, ...).

MCA CONVICTIONS PATRIMOINE s'appuie sur cette dernière approche. Le choix du nom décrit bien la stratégie mise en place :

- **Convictions** puisque le fonds reprend les conclusions du comité stratégique mensuel réalisées par l'ensemble de l'équipe de gestion

- **Patrimoine** puisque nous mettons le contrôle de la volatilité et du max drawdown au centre de l'objectif de gestion du fonds (le «max drawdown» est la perte maximale d'un portefeuille pour un investisseur entré sur le point haut d'une période donnée).

L'univers de gestion du fonds est vaste puisque nous avons choisi de nous baser sur un indice de référence composé de :

- **35% Actions Monde** (MSCI All Country World Index €)

- **55% Obligations Monde** (Barclays Global Aggregate Hedgé €) composées de dettes souveraines et de crédit corporate (principalement nord-américain) mais sans risque de change

- **10% € ster capitalisé**

L'objectif que nous nous sommes donné est simple mais audacieux : surperformer l'indicateur de référence sans augmenter davantage la volatilité et le max drawdown. Nous relevons ce défi par différentes stratégies :

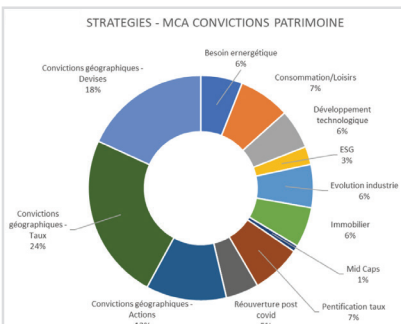
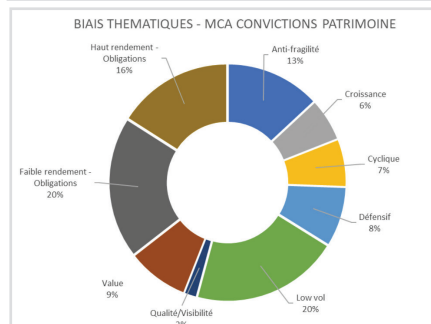
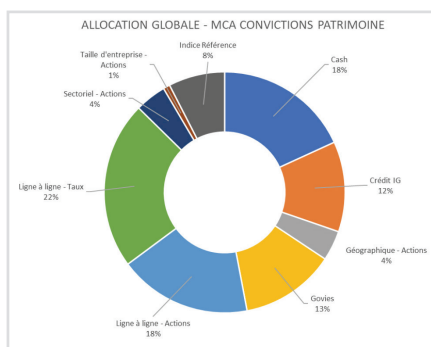
1) **L'optimisation de l'allocation globale**, c'est-à-dire le choix de sous-pondérer/surpondérer les actions par rapport à notre indice de référence. Divers outils qualitatifs et quantitatifs nous servent de support lors du comité stratégique et nous permettent d'optimiser le « market timing ».

2) **La limitation du risque spécifique** : nous choisissons de limiter les risques spécifiques (valeurs en ligne à ligne) à 15% par classe d'actifs. A titre d'exemple, nous avons décidé de surpondérer le secteur de la finance au sein de la poche actions via un ETF Finance pour jouer la pentification de la courbe des taux.

3) **Le recours à des actifs défensifs ou anti-fragiles** comme les dettes souveraines américaines ou chinoises, de l'or ou encore des devises refuges dont la corrélation avec les indices actions monde est proche de zéro (voire parfois négative).

Les reportings mensuels, disponibles sur notre site internet, feront apparaître les thématiques choisies.

Romain HOUET



Performances comparées

MCA CONVICTIONS PATRIMOINE

ISIN : FR0007026299

Valeur liquidative au 24 septembre 2021 : 232,22 €

Performance trimestrielle : + 0,03 %

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 6,63 %

VALEUR LIQUIDATIVE AU 24/09/2021 (cours de clôture)	1 AN	2 ANS	3 ANS	
MCA CONVICTIONS PATRIMOINE	232,22	23,08%	4,31%	15,76%
INDICE DE RÉFÉRENCE *	--	12,17%	8,96%	21,07%

* Le fonds MCA Convictions Patrimoine a changé d'indice de référence le 17 septembre 2021 : 35% MSCI ACWI NR Eur + 55% BBG Barclays GA TR Hedged Eur + 10% ESTER capitalisé. (35% CAC 40 + 65% ESTER capitalisé auparavant)

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 ENTREPRENDRE PME

ISIN : FR0011668011

Valeur liquidative au 30 septembre 2021 : 2.556,91€

Performance trimestrielle : + 8,12%

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 27,08%

Performances comparées

AU 30/09/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA ENTREPRENDRE PME	2556,91	61,03%	58,83%	86,76%
CAC SMALL NR	20759,53	48,75%	20,21%	50,19%

Indices sur les cours de clôture

MCA EUROPE

ISIN : FR0007490164

Valeur liquidative au 30 septembre 2021 : 200,26€

Performance trimestrielle : + 2,00%

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 16,47%

Performances comparées

AU 30/09/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA EUROPE	200,26	34,23%	10,20%	21,86%
EURO STOXX 50 NR*	8916,83	36,57%	23,03%	59,16%

Indices sur les cours de clôture * l'indice EUROSTOXX 50 NR a remplacé le CAC ALL TRADABLE en date du 13 juillet 2021.

MCA GTD

ISIN : FR0010231936

Valeur liquidative 24 septembre 2021 : 1.831,88€

Performance trimestrielle : + 0,77%

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 7,37%

Performances comparées

AU 24/09/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA GTD	1831,88	15,70%	7,36%	21,50%
Market Iboxx Euro HY (indicateur donné à titre d'information, le fonds n'ayant plus d'indicateur de référence depuis le 20 décembre 2019)	86,26	4,00%	-0,562%	-2,31%

Indices sur les cours de clôture

MCA GESTOBLIG

ISIN : FR0007004171

Valeur liquidative au 24 septembre 2021 : 182,02 €

Performance trimestrielle : + 0,15%

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 1,83%

Performances comparées

AU 24/09/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA GESTOBLIG	182,30	3,14%	3,99%	7,93%
FTSE.MTS EMU GOV BOND 1-3 ANS	167,98	-0,46%	-0,15%	-1,20%

Indices sur les cours de clôture

MCA GLOBAL MARKETS

ISIN : FR0013106705

Valeur liquidative au 30 septembre 2021 : 1.481,96€

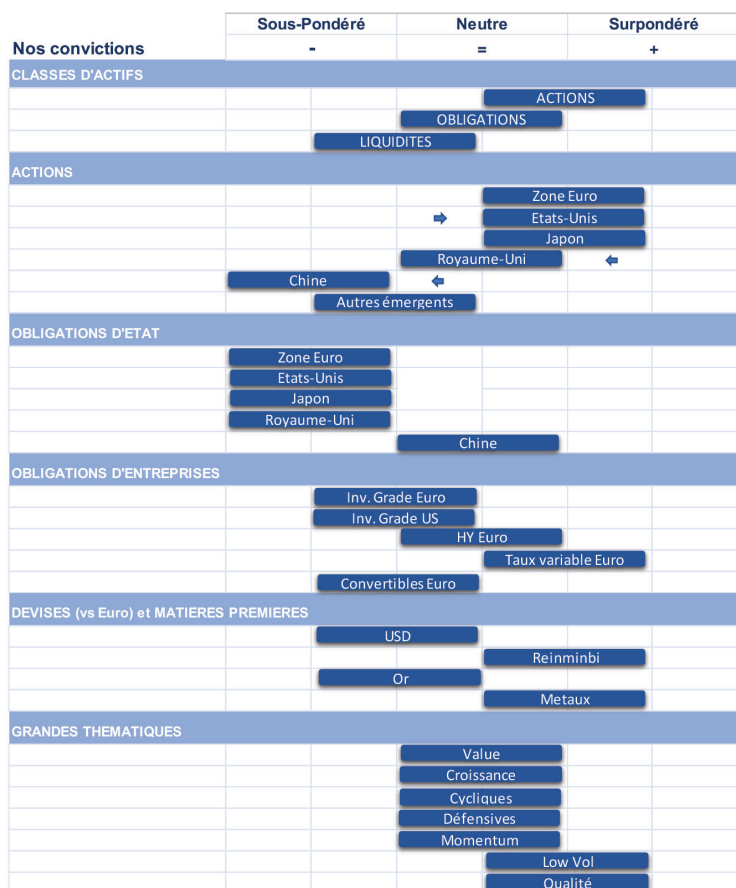
Performance trimestrielle : + 0,49%

Performances depuis le 31 décembre 2020 : + 13,41%

Performances comparées

AU 26/03/2021 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	
MCA GLOBAL MARKETS	1.481,96	26,51%	34,71%
MSCI ALL COUNTRY WORLD INDEX NR €	295,44	28,94%	33,19%

NOS CONVICTIONS



DÉCRYPTAGE DE NOS CONVICTIONS

Nous pensons qu'il ne faut pas se surexposer sur les valeurs cycliques. Au sein de cette thématique, nous privilégions les secteurs de l'énergie et de la finance qui nous semblent proposer un risk reward intéressant (une valorisation attractive et un potentiel de révision à la hausse des bénéfices à venir). Nous invitons à davantage de prudence sur la construction et les matériaux ou l'industrie.

D'un point de vue géographique, sur la gestion actions, nous continuons de surexposer les pays développés au détriment des émergents. Sur la dette souveraine, il nous semble particulièrement risqué aujourd'hui au vu des niveaux de taux extraordinairement bas, de prendre une position longue sur les pays développés (à l'aube d'un «tapering» et d'une hausse des taux). Nous privilégions la dette souveraine chinoise, plus rémunératrice.

Romain HOUET

Nos convictions sectorielles

Surpondérer	Finance	Energie	Immobilier
Neutre	Services aux collectivités Technologie	Constructions & Matériaux	Industrie
Sous-Pondérer	Telecom	Consommation discrétionnaire	Consommation courante

LES VALEURS ENTRÉES

UNIVERSAL MUSIC NLO015000IY2

* Valeur détenue dans la Gestion sous mandat et dans nos OPC



UNIVERSAL MUSIC GROUP

Universal Music Group (UMG) est le premier label musical mondial avec plus de 40% de parts de marché, devant Warner Music et Sony Music.

Un label musical accompagne des artistes dans la création, l'édition, la production et la distribution. Universal Music est notamment le label de Justin Bieber, Rihanna, The Week End, Ariana Grande, soit les artistes les plus écoutés aux États-Unis. Depuis 2015, l'industrie musicale bénéficie de nouveau d'un état de grâce avec l'arrivée du streaming (Deezer, Spotify) et de la lutte contre le piratage. Le chiffre d'affaires s'est élevé à 7.4Mds € en 2020 et devrait augmenter de 10% en organique en 2021. Le résultat brut d'exploitation (EBITDA) devrait croître de 20% en 2021 à 1.8 Mds €, signe d'un bon levier opérationnel. Vivendi, qui détient cet actif depuis de longues années, a décidé de

distribuer 60% du capital à ses actionnaires. 30% du capital a été vendu à des actionnaires externes et a conservé 10%. Il est intéressant de noter que Vincent Bolloré reste actionnaire d'UMG via Groupe Bolloré qui a reçu 16% des titres lors de la distribution. Pourquoi garder les titres UMG en fonds de portefeuille ? Depuis 5-6 ans, la faible volatilité et la bonne performance de l'action Vivendi était directement liée à UMG. En effet, la croissance organique est très régulière +5 -7%/an à chaque publication. Or Universal représentait 70% du résultat opérationnel de Vivendi. Depuis sa cotation le 21 septembre, le titre Universal Music cote 22.7x EBITDA contre 21x pour Warner Music. La prime de valorisation est très largement justifiée par sa position de leader et par les perspectives de croissance forte du streaming musical.

EGR FR0000035784

* Valeur détenue dans MCA ENTREPRENDRE PME



Transition Evergreen est le premier fonds d'investissement coté en France dédié à la transition écologique.

On y retrouve 4 pôles : Evergaz est un acteur de la méthanisation en France qui a pour objectif de consolider le marché européen ; Everwatt a pour but de constituer un acteur leader en France dans le domaine de l'efficacité énergétique pour accompagner les Territoires vers la neutralité carbone ; Everwood a pour ambition de devenir un acteur majeur du marché du bois énergie et d'œuvrer à la

valorisation des forêts, sources de crédits carbone ; et une participation dans Safra, producteur de bus à hydrogène. Toutes les participations et filiales sont en forte croissance sur des marchés porteurs à long terme. L'ensemble consolidé est déjà rentable et souhaite afficher des taux de rentabilité élevés. Le groupe a l'intention de procéder au cours du 4^{ème} trimestre 2021 à l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant maximal de 20M€, d'une durée de 24 mois, à un taux d'intérêt de 5,5% !

LES VALEURS SUIVIES

Le PHOENIX Mémoire NATIXIS 5.20% semestriel (produit structuré) FR0013433745 a été remboursé par anticipation à 100% + 5.20% le 12/07/2021

Le PHOENIX Mémoire NATIXIS 5.20% semestriel (produit structuré) FR0013433877 a été remboursé par anticipation à 100% + 5.20% le 12/07/2021

Le PHOENIX Mémoire PUBLICIS 2.20% semestriel (produit structuré) FR9347FS4487 a été remboursé par anticipation à 100% + 2.20% le 26/07/2021

Le PHOENIX Mémoire BNP 2.70% semestriel (produit structuré) FRSG00010WA3 a été remboursé par anticipation à 100% + 2.70% le 19/08/2021

Nous l'avons arbitré :

PHOENIX Mémoire BNP 2.50% semestriel (produit structuré).

CODE ISIN XS2299548490 - Emetteur BNP Paribas Issuance B.V. (A+)

Emission : 02/09/2021 - Echéance 26/08/2026

AVANTAGES	INCONVENIENTS
Potential de rendement semestriel de 2,50% 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 BNP Paribas est supérieure ou égale à 60% de son niveau initial.	A l'échéance, risque de perte totale ou partielle du capital si l'action BNP Paribas a baissé de plus de 40% de son niveau initial.

**Valeur détenue en Gestion sous Mandat et en Gestion Collective dans nos FIA.*

Le produit permet d'encaisser un coupon semestriel de 2.50% brut si l'action BNP Paribas est supérieure ou égale à 60% de son niveau initial (soit 31.3002 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 (46.9503 euros). L'investisseur reçoit alors 100% de son capital investi + les coupons dus.

A terme, si l'action BNP Paribas est inférieure à 60% (31.3002 euros) de son niveau initial (52.176 euros), l'investisseur subit une perte en capital à hauteur de l'intégralité de la baisse de l'action BNP Paribas.

À retenir

JEAN-FRANÇOIS MOLLIÈRE

MCA FINANCE a noué un partenariat avec le photographe Jean-François Mollière et à ce titre vous pourrez retrouver certaines de ses oeuvres dans le cadre du festival de L'IMAGE PUBLIQUE #12 à Rennes du 10 au 31 octobre.

Yann MALCOSTE



LES DUCS D'ANGERS

Les DUCS c'est reparti ! Pour la seconde année MCA FINANCE accompagne l'équipe de hockey sur glace les DUCS d'Angers. Après une année extraordinaire et souvent sans public, où les DUCS ont fini 2^{ème} de la ligne MAGNUS, le plus haut niveau, nous serons à leurs côtés en espérant gravir l'ultime marche du podium !

Allez les DUCS...

Guillaume COSNEAU



AU MENU DE LA MAISON BOURSE UN NOUVEAU PLAT LES SPAC ?

Alors qu'à la carte certains se retirent de la cote (le dernier en date Iliad), voilà un nouveau plat à la sauce anglosaxonne : les «Special purpose acquisition compagny», ayant dans les deux dernières années permis de collecter plus de 40 milliards de dollar à Wall Street. A présent, elles se retrouvent au menu du marché français dans le compartiment professionnel.

L'objectif de la SPAC consiste à lever rapidement de l'argent sur les marchés.

La SPAC est **une coquille vide**, qui **lève des fonds sur les marchés financiers** dans le but de réaliser une ou plusieurs acquisitions.

Cet accès au marché permet de s'introduire en Bourse sur la base d'une documentation succincte car il n'y a pas d'activité ou de résultat à présenter.

La seule promesse est d'utiliser les fonds afin d'acquérir une entreprise non cotée dans un secteur prédéfini (la finance, l'énergie et caetera). Une fois l'opération réalisée, la SPAC prend le nom de la société acquise.

La réputation des fondateurs est l'élément convainquant pour les investisseurs issus souvent de l'univers du Private Equity. Afin d'aligner les intérêts, les fondateurs perçoivent des primes selon le succès de l'opération. L'investisseur professionnel risque finalement assez peu dans un premier temps car si ses capitaux ne sont pas investis au terme de 2 ans, ils leur seront restitués avec intérêts.

Le risque est plutôt de voir un afflux de liquidités s'investir de façon agressive, gonflant ainsi la valorisation déjà élevée des actifs non cotés. Les porteurs de la SPAC se retrouveraient ainsi avec un actif surévalué comportant un risque de correction boursière, en espérant que ce plat ne soit trop épicé !

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

