

Édito

Seuls, les idiots n'ont pas de doute

- Vous en êtes sûr ?

- Certain !

Ce bon mot que l'on doit à Georges Courteline trouve malheureusement toute son actualité au travers des événements tant internationaux qu'économiques ou politiques que nous traversons depuis quelques mois.

Sur le plan International n'a-t'on depuis des décennies entendu qu'un conflit armé était impensable au sein d'une Europe si forte et unie au point d'avoir en particulier Outre Rhin, vu fondre comme neige au soleil les budgets militaires. Bien sûr la Russie n'a qu'un quart de son territoire en Europe de l'Est, mais c'était bien vite oublié les rancœurs d'un Poutine nostalgique de l'ancien Empire Soviétique au point de croire à ses promesses d'un respect des populations civiles dans une guerre dont, à ce jour, nul ne voit l'issue.

Sur le plan financier, n'a-t'on depuis plus de vingt ans entendu nombre d'économistes et autres experts (souvent autoproclamés !) affirmer haut et fort que plus jamais nous ne connaîtrions l'inflation des années 70 (plus de 14 %) et que pour de nombreuses décennies les taux resteraient à des niveaux de 0 %. Rappelons qu'en janvier de l'an dernier, l'Etat a émis un emprunt sur... 50 ans au taux de... 0,5 % souscrit pour plus de 10 milliards d'€ et que près de 12 %, dès bientôt 3.000 milliards de notre dette publique, est à un taux indexé sur l'inflation soit pour l'an prochain un coût de 15 milliards !

Sur le plan politique, n'a-t'on entendu depuis quelques mois d'irréalistes promesses venant de tout bord n'engageant, il est vrai, que ceux de moins en moins nombreux qui les écoutent (sans doute les 46 % d'électeurs citoyens) mettant en péril une fragile démocratie.

Sur le plan boursier, baromètre de cet environnement international, financier et politique, les entreprises continuent à faire face, dans un carcan inflationniste de réglementation, à des difficultés tant d'embauches que d'approvisionnements avec pour prime des incertitudes en matière fiscale, véritable ADN de nos politiques en la matière.

L'effondrement des cryptomonnaies dont probablement l'immense majorité des investisseurs (mais peut-on parler d'investisseurs ?) succombant aux mirages de gains rapides n'ont sans doute rien compris au fonctionnement de ces placements virtuels, contribue à ce sentiment de crise financière.

Nous restons prudemment confiants, convaincus d'une stabilisation prochaine de l'inflation et d'une reprise des marchés... tout en profitant d'un été que nous vous souhaitons excellent pour méditer cette si sage réflexion de Georges Courteline.

Patrick CREUZÉ

NEWS

Liquidité et sérénité ?

Ne soyez pas dupes, les méthodes de valorisation des actifs financiers ne sont pas uniformes.

Vous n'êtes pas sans savoir que les taux d'intérêts remontent ce qui fait mécaniquement baisser la valeur des obligations. Exemple marquant, les OAT françaises échéance 2050 (des fragments de la dette française qui seront remboursées le 25 mai 2050) ont perdu 30% de leur valeur au premier semestre. Un fonds obligataire valorise ces obligations à leur valeur de marché et doit donc enregistrer une baisse de plus de 30% sur le semestre. De son côté, une compagnie d'assurance qui prévoit de conserver ces obligations jusqu'à échéance - une absence de liquidité pendant 28 ans - les valorise à 100% de leur valeur nominale et aura généré une performance sur le semestre (le coupon détaché). Mêmes obligations, liquidités et traitements comptables différents, perception grandement altérée !



Il en va de même pour les actifs non cotés : biens immobiliers, entreprises privées, fonds de capital investissement, œuvres d'art, voitures de collection. Ces actifs ne sont pas échangés quotidiennement sur les marchés financiers, leur valeur n'est pas constatée chaque jour, elle peut mettre des mois, voire des années à s'ajuster. Souvent d'ailleurs la performance réelle n'est constatée qu'au moment du désinvestissement : vente du bien, distribution et liquidation du fonds, cession de l'œuvre.

C'est là une différence fondamentale entre un actif liquide et un actif non liquide. Le premier peut être vendu à tout moment (formidable confort), sa valeur est connue et accessible qu'elle monte ou qu'elle baisse (terrible angoisse). Le second est beaucoup plus rarement échangé, il ne peut pas être vendu aisément mais cela le dote d'un atout intéressant : sa valeur n'étant pas connue, elle est estimée, et souvent lissée dans le temps. L'actionnaire d'une société privée, le porteur de parts de SCPI ou de parts de fonds de capital investissement ne constatera autant de volatilité que sur son portefeuille de titres ou fonds cotés. Mais qu'il prenne garde, la volatilité ne s'est pas miraculeusement échappée, elle est simplement éclipsée par l'absence de liquidité.

En cette période d'incertitudes macro-économiques et de forte volatilité des marchés, un investisseur avisé devrait s'attacher à suivre la performance de ses investissements sur l'horizon de placement qu'il s'était fixé et accepter que la liquidité puisse altérer sa sérénité.

Julien CREUZÉ,
administrateur MCA FINANCE

Ça bouge chez MCA FINANCE,



Marc Antoine BARBE rejoint l'équipe MCA FINANCE comme cogérant de MCA ENTREPRENDRE PME. Diplômé de l'IAE-IGR de Rennes, Marc-Antoine a démarré sa carrière en gestion sous mandat chez Portzamparc, avant de devenir en 2020 gérant OPCVM au sein du Crédit Agricole. Marc-Antoine est aussi titulaire du CFTe, certificat d'analyse technique.



Stéphane FAUCHOIS vient également renforcer l'équipe Gestion Privée. Stéphane est également en charge des relations investisseurs institutionnels et relations partenaires, après avoir poursuivi une carrière dans plusieurs Banques Privées pendant plus de 15 ans. Stéphane est diplômé du Master 2 Gestion de Patrimoine de Clermont Ferrand et enseigne la fiscalité à l'UCO de Laval en licence.

Enfin, Guillaume COSNEAU a décidé de marquer un tournant dans sa vie professionnelle et nous quittera fin septembre pour de nouveaux horizons.

Yann MALCOSTE

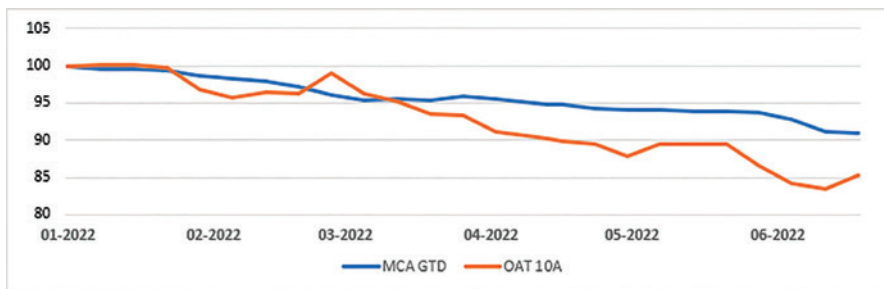
MCA GTD



La reprise économique post-Covid-19 a entraîné une hausse de l'inflation en 2021, qui s'est ensuite accélérée avec la guerre en Ukraine et le renchérissement des matières premières pétrole, gaz, céréales...

Pour endiguer cette inflation de plus +8%* annuel, les banques centrales répondent par une série de hausses des taux. La FED a relevé 3 fois son taux directeur pour les porter à 1,50%-1,75%, et elle envisage de nouvelles hausses en cours d'année. La BCE annonce également relever son taux directeur cet été de 25bp, une nouvelle hausse de 0,50% est prévue en septembre. En parallèle, les banques centrales annoncent mettre fin à leur programme de rachats d'actifs.

Le contexte macroéconomique complexe : inflation, hausses des taux, incertitudes géopolitiques et confinement en Chine ont augmenté les risques sur les marchés d'où une forte baisse des marchés actions et obligataires ayant entraîné un violent écartement des spreads de crédits aussi bien sur les émetteurs bien notés que le high yield mal notés. Pour rappel, une hausse des taux de 1% du taux à 10 ans entraîne à une baisse de 8% du cours. Le taux à 10 ans français est passé de +0,19% fin d'année 2021 à + 2,30% à ceci est venu se rajouter un fort écartement des spreads de crédit limitant l'accès au refinancement.



En 2021, MCA GTD a très bien anticipé son marché avec une performance de +8,43%, pour 2022, nous avons envisagé une normalisation de la courbe des taux avec des taux courts à zéro et des taux longs autour de 1,50%, mais nous n'étions pas préparés pour un Tsunami obligataire avec la guerre en Ukraine et ses conséquences avec une forte poussée de l'inflation due à la hausse des prix des matières premières freinant la croissance mondiale.

Cette baisse des valorisations a pour conséquence d'augmenter le taux moyen actuariel du portefeuille pour le porté à 4,06%, portefeuille composé de 84 lignes afin de diversifier les risques. Pour rappel, les obligations sont des titres de créances qui sont remboursés au pair, hors cas de défaut de l'émetteur, assurant un retour à meilleure fortune.

Les niveaux actuels de valorisations nous semblent de réelles portes d'entrées sur le marché obligataire tout en continuant d'être sélectif afin d'éviter tout risque de défaut et en privilégiant les émetteurs bien notés avec des échéances courtes et/ou des taux variables à long terme.

Cyrille RENAUDIN, directeur de la gestion

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. Recherche de rendement actuariel supérieur au taux sans risque (EONIA). L'OPCVM n'est pas géré en référence à un indice. MCA GTD 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-).

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. La société de gestion mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie.

* Source Eurostat Mai 2022

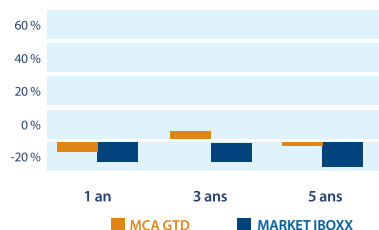
MCA GTD

ISIN : FR00010231936

Valeur liquidative au 24 juin 2022 : 168,43€

Performance trimestrielle : - 4,63%

Performances depuis le 31 décembre 2021 : - 8,95%



VALEUR LIQUIDATIVE AU 24/06/2022 (cours de clôture)

	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA GTD	168,43	-7,35%	+4,05%	+0,23%
MARKET IBOXX EURO HY (indicateur donné à titre d'information, le fonds n'ayant plus d'indicateur de référence depuis le 20 décembre 2019)	92,54	-14,92%	-15,00%	-17,86%

Pour plus d'informations sur les caractéristiques, les risques, et les frais des fonds, et avant tout investissement, nous vous invitons à lire les documents réglementaires disponibles 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 juin 2022 : 231,38€

Performance trimestrielle : -10,91%

Performances depuis le 31 décembre 2021 : - 12,12%

Performances comparées

AU 31/06/2022 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA ENTREPRENDRE PME	231,38	-2,16%	47,95%	21,83%
CAC SMALL NR	17428,48	-14,01%	13,61%	-2,62%

Indices sur les cours de clôture

MCA EUROPE

ISIN : FR0007490164

Valeur liquidative au 30 juin 2022 : 179,53€

Performance trimestrielle : - 10,81%

Performances depuis le 31 décembre 2021 : - 16,56%

AU 30/06/2022 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA EUROPE	179,53	7,93%	21,68%	6,29%
EURO STOXX 50 NR	1987,17	4,52%	22,82%	33,08%

MCA CONVICTIONS PATRIMOINE

ISIN : FR0007026299

Valeur liquidative au 24 juin 2022 : 222,81€

Performance trimestrielle : - 3,52%

Performances depuis le 31 décembre 2021 : - 5,92%

AU 24/06/2022 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA CONVICTIONS PATRIMOINE	222,81	-4,02%	1,37%	-0,04%
Indice de référence*	-	-8,30%	-0,95%	3,26%

* le fonds MCA Convictions Patrimoine a changé d'indice de référence le 10 juin 2022 : 35% Morningstar Global Market Target Exposure NR Eur +55% Morning Global Core Bond TR Hedged Eur + 10% ESTER capitalisé

MCA GESTOBLIG

ISIN : FR0007004171

Valeur liquidative au 24 juin 2022 : 1176,57 €

Performance trimestrielle : -2,46%

Performances depuis le 31 décembre 2021 : - 3,88%

AU 24/06/2022 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA GESTOBLIG	176,57	-2,99%	0,47%	1,81%
MORNINGSTAR EUROZONE 1-3 ANS CORE	169,66	-3,30%	-4,12%	-4,10%

* Morningstar Eurozone 1-3 ans Core Bond GR EUR depuis le 1er janvier 2022

MCA GLOBAL MARKETS

ISIN : FR0013106705

Valeur liquidative au 30 juin 2022 : 135,22€

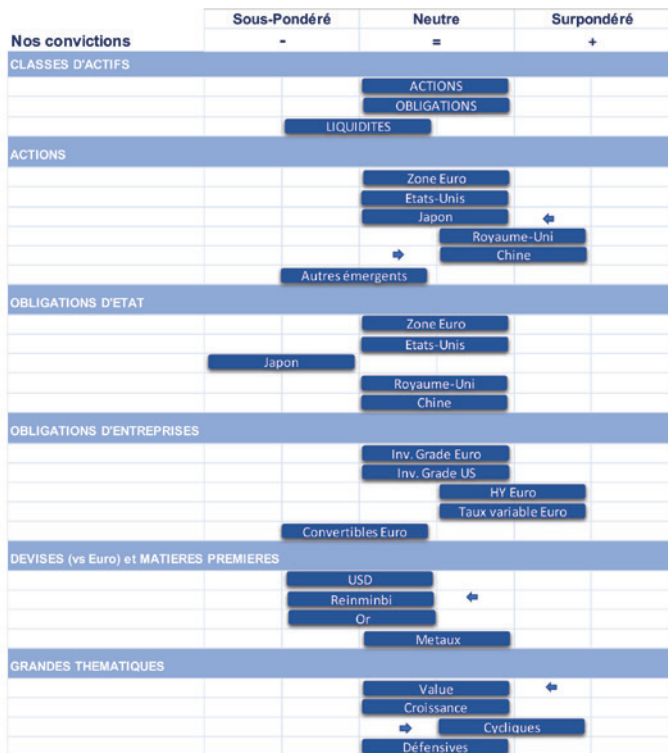
Performance trimestrielle : - 11,97%

Performances depuis le 31 décembre 2021 : - 14,51%*

AU 30/06/2022 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	
MCA GLOBAL MARKETS	135,22	-8,31%	17,47%
MORNINGSTAR GLOBAL TARGET MARKET EXPOSURE NR €**	278,87	-4,48%	20,03%

** l'indice Morningstar Global Target Market Exposure NR EUR a remplacé l'indice MSCI ACWI NR EUR en date du 10 juin 2022.

NOS CONVICTIONS



Nous considérons qu'il convient de continuer à **privilégier les pays développés**. Même si les Etats-Unis demeurent chers, la situation économique y est excellente et l'impact de la guerre en Ukraine y sera limité. **Vigilance** sur les pures valeurs cycliques sur une zone où le cycle semble déjà bien avancé ainsi qu'aux secteurs à durée longue pénalisés par la hausse des taux. Le Royaume-Uni offre un biais VALUE intéressant dans l'environnement actuel (exposition matières premières, industrie pharmaceutique, finance).

Nous restons **prudents sur les émergents**. Cependant, **la Chine** présente aujourd'hui beaucoup d'éléments intéressants dans une approche de moyen terme : valorisation très attractive, reprise indicateurs avancés, politique de relance à venir, ...

D'un point de vue sectoriel, nous restons à surpondérer sur certains secteurs cycliques comme les matériaux ou l'énergie. Les secteurs défensifs que nous poussions depuis quelques mois (santé par exemple) commencent à être chèrement valorisés.

Romain HOUET

Nos convictions sectorielles

Surpondérer	Matériaux de base	Banque	Automobile	Energie	Chimie
Neutre	Santé	Construction & Matériaux	Assurance	Biens personnels & foyer	
Sous-Pondérer	Immobilier	Alimentation & Boisson	Services aux collectivités	Telecom	Biens industriels
	Technologie	Voyage & Loisirs	Retail		

LES VALEURS ENTRÉES

LHYFE FR0014009YQ1

* Valeur détenue dans MCA ENTREPRENDRE PME



Participation à l'introduction en Bourse du groupe Nantais, Lhyfe.

Créé en 2017, le groupe produit et fournit de l'hydrogène vert renouvelable pour la mobilité lourde et l'industrie. L'hydrogène vert est fabriqué à partir de l'électrolyse de l'eau via des éoliennes en mer. La société est présente dans une dizaine de pays, et compte plus de 80 collaborateurs. Avec un chiffre d'affaires de 200 000€ en 2021, le groupe souhaite multiplier sa production et ses partenariats, avec l'ambition d'atteindre d'ici 5 ans, 200 Millions d'euros de CA.

En septembre 2021, Lhyfe a inauguré son premier site industriel à Bouin en Vendée, qui permet

actuellement de produire environ 300 kg d'hydrogène avec l'ambition d'atteindre une tonne par jour d'ici 2023. 93 projets sont actuellement dans son pipeline commercial.

L'introduction en Bourse de Lhyfe, a permis au groupe de lever plus de 110 M d'euros et visant à soutenir sa stratégie de développement et de croissance (apport en fonds propres, développement de ses équipes, R&D).

La participation de MCA FINANCE à cette introduction en bourse via le fonds MCA ENTREPRENDRE PME s'inscrit pleinement dans notre volonté de participer au développement économique local.

ALIBABA GROUP KYG017191142

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



Alibaba est un conglomérat regroupant un certain nombre de plateformes, principalement spécialisées dans l'e-commerce. Plus de 90% du chiffre d'affaires du groupe est aujourd'hui réalisé en Chine et il poursuit son développement à l'international.

La société intervient sur tous les segments de la vente en ligne : le C2C (vente directe entre consommateurs) avec Taobao, le B2C (vente entre entreprises et consommateurs) avec Tmall (Taobao Mall) et le B2B à travers le monde avec le site web Alibaba.com ou Aliexpress.com. Les volumes de transactions et le nombre d'utilisateurs actifs journaliers n'ont rien à envier à son « comparable » américain Amazon. Taobao à lui seul compte plus de 700 millions d'utilisateurs actifs mensuels...

Le groupe tire également sa croissance du développement du cloud et est aujourd'hui le 4ème acteur mondial dans ce domaine derrière Amazon, Microsoft et Google. Il est aussi un expert dans le paiement avec Alipay (plus de 55% des parts de marché sur les paiements mobiles en Chine).

Pourtant, la performance boursière n'a pas été au

rendez-vous ces derniers mois. La société a perdu plus de 65% de sa capitalisation boursière depuis son point haut, en novembre 2020. Cette date correspond à l'échec de l'IPO (introduction sur les marchés de Ant group), fintech filiale du groupe, suspendue par l'Etat chinois. Cela marquera également l'arrivée de nouvelles réglementations contraignantes sur l'éducation, la tech ou encore la santé. Message limpide des autorités : aucune innovation ne peut/doit créer d'instabilité financière et sociale !

Depuis, Alibaba intègre la notion de « prospérité commune » et semble être entrée dans le rang, à tel point que l'IPO du nouvel Ant Group, respectant cette nouvelle réglementation, est de nouveau sur la table. A tout juste 16 fois les bénéfices attendus 2023 (sur les cours de clôture et estimations du 28/06/2022), la qualité du groupe et la croissance des bénéfices attendus (supérieurs à 10% par an) laissent beaucoup de place à une revalorisation du titre. Alors que la récession est crainte aux Etats-Unis et en Europe, peut-être est-il plus prudent (!) aujourd'hui de parier, à bon prix, sur la reprise de la consommation domestique chinoise !

LES VALEURS SUIVIES

Nous avons profité de la volatilité du marché action pour augmenter les barrières à 50% et ajouter une protection supplémentaire PUT (option à effet de levier) qui permet de récupérer à terme 2 fois la valeur finale de l'action lorsque la barrière de 50% est enfoncée.

Le PHOENIX Mémoire TOTAL 2.05% semestriel (produit structuré) FR0013465846 a été remboursé par anticipation à 100% + 2.05% le 13/06/2022

Nous l'avons arbitré : PHOENIX PLUS Mémoire ALSTOM 2.40% semestriel (produit structuré) CODE ISIN FRSG00012R52 - Emetteur SOCIETE GENERALE Issuer (A1, A) Emission : 30/05/2022 - Echéance 25/05/2027

Le produit permet d'encaisser un coupon semestriel de 2.40% brut si l'action ALSTOM est supérieure ou égale à 50% de son niveau initial (soit 11.965 euros) aux dates de constatation semestrielles.

En revanche, si l'action est en-dessous de 50% 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 50% de son niveau initial. Chaque semestre à compter du deuxième 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 (21.537 euros). L'investisseur reçoit alors 100% de son capital investi + les coupons dus.

A terme, si l'action ALSTOM est inférieure à 50% (11.965 euros) de son niveau initial (23.93 euros), l'investisseur subit une perte totale ou partielle. Il reçoit 2 fois la valeur finale de l'action.

AVANTAGES	INCONVENIENTS
Potentiel de rendement semestriel de 2,40 % brut	Sensibilité à la volatilité des actions
Effet Mémoire - Coupons cumulatifs	Risque de fluctuation des cours
Fourchette de cotation	Options de rappel chaque semestre à compter du deuxième semestre
A l'échéance, remboursement à 100% du capital si l'action ALSTOM est supérieure ou égale à 50% de son niveau initial.	A l'échéance, risque de perte totale ou partielle du capital si l'action ALSTOM a baissé de plus de 50% de son niveau initial le souscripteur récupère 2 fois la valeur finale de l'action.

* Valeur détenue en Gestion sous Mandat.

À retenir

L'ASSURANCE-VIE LUXEMBOURGEOISE : UN LUXE ?

La loi française garantit les sommes versées sur les contrats d'assurance-vie français à hauteur de 70 000 €, par souscripteur et par compagnie d'assurance. De plus, la Loi Sapin II donne la possibilité au Haut Conseil de Stabilité Financière de bloquer les rachats (ou retraits) sur les contrats d'assurance-vie ou de capitalisation français pour une durée de 3 mois, renouvelable une fois si la situation financière le justifie, à la demande de la compagnie d'assurance.

Le cadre réglementaire du secteur des assurances du Luxembourg offre une protection unique pour les preneurs (souscripteurs) d'assurance-vie luxembourgeoise en raison d'un triangle de sécurité. Il s'agit d'une relation tripartite qui permet de garantir l'ensemble des actifs versés sur ces contrats. Ce triangle de sécurité comporte donc 3 acteurs :

- **La compagnie d'assurance** qui reçoit les primes des preneurs d'assurance-vie et a l'obligation de déposer l'ensemble des engagements des preneurs auprès d'une banque dépositaire afin de séparer les fonds des clients de ses propres comptes.
- **La banque dépositaire** reçoit et conserve les actifs de la compagnie d'assurance correspondant aux avoirs des clients.
- **Le Commissariat Aux Assurances** qui surveille la bonne application des règles luxembourgeoises afin de garantir la protection des preneurs d'assurance et des bénéficiaires soumis à sa surveillance

Les capitaux sont isolés au sein d'un Fonds (FID, FIC, FAS) individualisé et non agrégé à un pot commun, comme pour tout contrat d'assurance vie de droit français (peu importe les actifs investis sous jacents). De ce fait, cette solution permet un horizon large d'investissement : actions internationales, obligations en direct, private equity, non coté, ...

Les preneurs d'assurance-vie ou de capitalisation luxembourgeois possèdent un super privilège qui leur permet de disposer d'un droit préférentiel de premier rang sur les actifs déposés auprès de la banque dépositaire. Ils sont prioritaires sur tous les autres créanciers de la compagnie d'assurance y compris les salariés de la compagnie, et l'État.

Délocalisation ou pas ? Les preneurs d'assurance-vie luxembourgeoise n'ont pas à s'inquiéter en raison d'une Directive européenne sur la libre circulation des capitaux de 1994, la fiscalité applicable aux contrats luxembourgeois est celle de la résidence fiscale du preneur, mais demeure une obligation annuelle déclarative pour compte détenu à l'étranger (cerfa 3916).

Dans ces temps incertains loin d'être un luxe cette enveloppe patrimoniale accessible dès 125 k€ (sous réserve) est un outil de premier plan pour sereinement gérer son allocation d'actifs financiers. Nos équipes sont à votre entière disposition pour vous accompagner dans vos réflexions.

Yann MALCOSTE

LE PRIEURÉ DE VIVOIN

MCA FINANCE a noué un nouveau partenariat avec Culture au Château qui œuvre pour lier le patrimoine immobilier historique de notre région à la musique baroque, mais aussi à l'art contemporain. C'est au Prieuré de VIVOIN en Sarthe que ce dérouleront ces festivités du 7 au 10 juillet 2022.

Yann MALCOSTE



MECENE DU FESTIVAL D'ANJOU



MCA FINANCE poursuit son accompagnement historique de cette plus Grande Scène Théâtrale du Grand Ouest, avec une saison relevée, et variée aiguisant les appétits des petits comme des grands !

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

