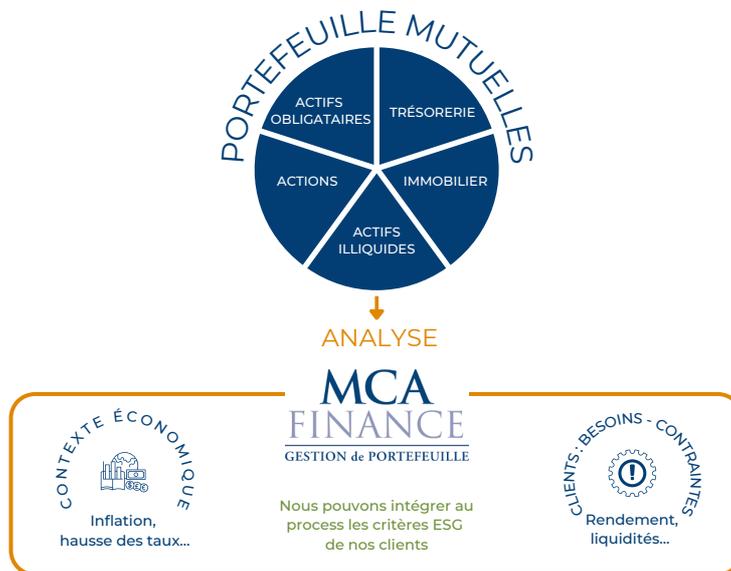


LA GESTION ASSURANTIELLE DIVERSIFIÉE ET L'ANALYSE DE PORTEFEUILLE

Nous avons évoqué dans nos deux premières lettres notre gestion obligataire assurantielle flexible adaptée au contexte actuel de hausse des taux.

Cette troisième lettre permet de vous faire partager nos expériences d'analyse de portefeuille et de gestion diversifiée dans ce contexte de volatilité des taux et des marchés actions.

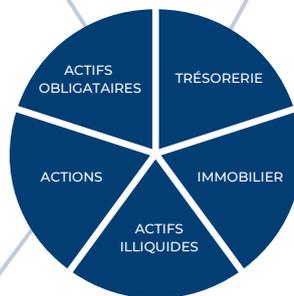


La forte hausse des taux liée à une reprise spectaculaire de l'inflation a pour conséquence de déprécier très sensiblement les portefeuilles obligataires voire de provoquer des moins-values latentes conséquentes avec un taux actuariel acheteur très inférieur aux taux de marché.

Par ailleurs, un certain nombre d'assureurs et de mutuelles doivent faire face à des besoins de trésorerie importants liés à des probables résultats techniques 2022 tendus. Certains acteurs doivent, dans ce contexte, trouver des liquidités et réduire parfois l'encours de leur portefeuille obligataire. Le risque de réalisation de moins-values est important.

Nous pensons que les marchés resteront volatils pendant plusieurs mois voire plusieurs trimestres. De nombreuses opportunités se présenteront.

Afin de vous accompagner à gérer efficacement les évolutions en termes de marchés actions par zone géographique, par style de gestion, nous privilégions la création d'un fonds dédié par apport de parts de fonds. Cette approche permet de préserver votre stock initial de plus-values au moment de la création du fonds dédié et d'avoir une gestion dynamique de votre portefeuille actions sans impact comptable.



La trésorerie financière constitue un élément-clé de votre allocation d'actifs. Certains d'entre vous font face à une accélération des dépenses sinistres. La trésorerie financière, qui a vocation à être stable dans le temps, est ainsi parfois sollicitée pour compenser une insuffisance de la trésorerie d'exploitation. Les Banques, en proie à des besoins de liquidités depuis quelques semaines, ont fortement augmenté les taux des comptes à terme sur des durées plus ou moins longues. Ils deviennent aujourd'hui attractifs. Il est probable que ces tendances se poursuivent encore quelques mois.

La très forte hausse des taux et les risques de récession vont avoir un fort impact sur l'immobilier. Bien que la collecte des fonds d'immobilier papier reste exceptionnellement forte, nous pensons que le contexte actuel aura un impact négatif sur les taux de vacances des immeubles et sur leur valorisation.

Les crises obligataires sont toujours nuisibles aux actifs non cotés qui subissent de plein fouet la quasi-absence de liquidité.

On constate que les rendements des dettes non cotées sont aujourd'hui quasi équivalents à ceux des obligations cotées de qualité. Par ailleurs, certaines PME émettrices de dettes non cotées sont en difficulté.

Nous pensons également que les fonds de Private Equity LBO (Leverage Buy Out) devraient souffrir de la hausse des taux.



CONSEILS

MCA FINANCE
GESTION de PORTEFEUILLE

Nous pouvons intégrer au process les critères ESG de nos clients

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

Inflation, hausse des taux...

CLIENTS - BESOINS - CONTRAINTES

Rendement, liquidités...



Nous pensons qu'il convient d'alléger cette poche pour privilégier les obligations de qualité qui offrent des rendements équivalents voire plus élevés avec une liquidités sensiblement plus forte et un coût en capital (SCR) plus faible.



Nous considérons que les niveaux de valorisation du Private Equity sont élevés. C'est pourquoi nous privilégions les actifs liquides moins coûteux en SCR et souvent plus attractifs en termes de rendement et de performance à venir.



EXEMPLES D'OBLIGATIONS DONT LES CARACTÉRISTIQUES OBSERVÉES AU 03/02/2023 SONT LES SUIVANTES:

ÉMETTEUR	ÉCHÉANCE	PRIX Source Bloomberg	TAUX	RANG DE CRÉANCE	NOTATION TITRE MOODYS	NOTATION TITRE S&P	ISIN
ACCOR SA	ACFP 2½ 01/25/24	99.346	3.196	Sr Unsecured	N.A.	BB+	FR0013233384
BNP PARIBAS	BNP 2% 02/17/25	98.241	3.285	Subordinated	Baa2	BBB+	XS1190632999
CAISSE CENT CREDIT IMMOB	CCCI 0.05 03/25/25	94.054	2.978	Sr Unsecured	Aa2	N.A.	XS2155825230
ILIAD SA	ILDFP 1% 04/25/25	95.878	3.853	Sr Unsecured	Ba2	BB	FR0013331196
BPCE SA	BPCEGP 0% 04/28/25	94.328	3.317	Sr Preferred	A1	A	FR0013509726
CARREFOUR BANQUE	CAFP 0.107 06/14/25	93.092	3.208	Sr Unsecured	N.A.	BBB	FR0014003281
NETFLIX INC	NFLX 3 06/15/25	99.421	3.283	Sr Unsecured	Ba1	BBB	XS2166217278
ACCOR SA	ACFP 1% 02/04/26	97.548	3.884	Sr Unsecured	N.A.	BB+	FR0013399029
SOCIETE NATIONALE SNCF	SNCF 4% 04/15/26	104.234	2.959	Sr Unsecured	Aa3	AA-	XS0617307375
CREDIT MUTUEL ARKEA	CMARK 3¼ 06/01/26	98.279	3.809	Subordinated	Baa1	NR	FR0013173028
BPCE SA	BPCEGP 0 06/25/26	137.000	4.082	Subordinated	Baa2	N.A.	FR0011952647
LA POSTE SA	FRPTT 0% 09/17/27	88.192	3.169	Sr Unsecured	N.A.	A+	FR0013447604
FRESENIUS MEDICAL CARE A	FMEGR 3% 09/20/27	99.372	4.022	Sr Unsecured	Baa3	BBB	XS2530444624

Source Bloomberg

APPORT FONDS EXISTANTS

Nous privilégions la création d'un fonds dédié par apport de parts de fonds. Cette approche permet de préserver votre stock initial de plus-values au moment de la création du fonds dédié et d'avoir une gestion dynamique de votre portefeuille actions sans impact comptable.

FONDS DEDIE

GESTION de PORTEFEUILLE

Gestion flexible



MCA FINANCE
GESTION de PORTEFEUILLE

48 C boulevard du Maréchal Foch / 49100 ANGERS
Tél. 02 41 87 30 00

Société de Gestion de portefeuille agréée par l'A.M.F. (agrément n° GP-90-116) au capital de 2.000.000 €
RCS ANGERS B 343829321
Banque Dépositaire : CIC Groupe BFCM

