

## Édito

### DOULOUREUX RÉVEIL !

**Les effets bénéfiques d'une anesthésie ont toujours une fin, laissant place le plus souvent à la douleur... reconnaissons que ce qui est avéré sur le plan médical semble hélas tout aussi exact dans le domaine des finances publiques et plus particulièrement du budget de l'Etat.**

Le « quoiqu'il en coûte » si cher à notre Président mais plus encore au déficit budgétaire, aura eu pour effet tant de calmer une sourde fronde sociale (en germe au lendemain de la réforme des retraites et de la crise des gilets jaunes) que d'éviter une hausse jusqu'alors maîtrisée du chômage.

Néanmoins si, canicule oblige, nombre de puits artésiens se sont trouvés à sec cet été, le puit des finances publiques semblait jusqu'à ces dernières semaines sans fonds, nous exposant à une dette publique abyssale (3046 milliards à juin 2023), jamais égalée et un déficit nous mettant au ban de l'Europe.

Face à cette situation, force est de constater que le concours Lépine des fausses bonnes idées a animé nos débats, d'autant que la hausse à plus de 3,5% des taux à 10 ans pèse lourdement sur les marchés financiers et surtout immobiliers, dont depuis quelques mois nombreux sommes-nous à avoir pris conscience du côté explosif de la situation .

La hausse du pétrole, avec un Brent à plus de 95\$, a dans une regrettable improvisation, conduit notre Gouvernement à vouloir légiférer sur la vente à perte des carburants, véritable hérésie économique, rappelant à certains, férus d'histoire, la sombre période des années 1794 à 1798.

En matière énergétique, rappelons que la flambée des énergies est une manne pour les finances publiques dont les taxes non plafonnées profitent de la hausse, la cacophonie alimentée par les déclarations quotidiennes et contradictoires des différents ministères, en particulier sur les échéances en matière de passoires thermiques, gèle un marché qui en l'état actuel n'en n'a nul besoin.

L'heure n'est plus à la recherche de recettes nouvelles, source d'impôts indirects et d'inflation, ni à la promotion des ventes à prix coûtant, bloquant ou retardant de nécessaires investissements aux fins de compétitivité ainsi qu'une légitime rémunération du capital, dans le cadre d'une gestion à la petite semaine, mais à une réduction drastique des dépenses publiques.

Ce n'est pas le budget 2024, avec l'annonce de la création de plusieurs milliers d'emplois dans la fonction publique, qui pourra nous rassurer...

Patrick CREUZÉ

## NEWS



### L'IA, plus qu'une évolution, une révolution !

**Romain HOUET s'est entretenu avec Jérémy Richard, Product Director chez iAdvize, afin de mieux comprendre les enjeux de l'intelligence artificielle (IA).**

#### Tout d'abord, pouvez-vous nous décrire l'activité de iAdvize ?

iAdvize est une plateforme conversationnelle alimentée par l'IA Générative de confiance qui permet à plus de 2 000 marques e-commerce de déployer une expérience client par messaging à grande échelle sur l'ensemble du parcours en ligne pour des grandes marques comme Samsung, Boulanger, Nespresso, Fnac-Darty, etc... iAdvize compte 230 employés répartis entre Boston, Paris, Düsseldorf et Nantes, notre siège.

#### Comment définiriez-vous l'Intelligence Artificielle ?

L'IA est une technologie qui permet aux machines d'imiter les capacités cognitives humaines, offrant des solutions innovantes et optimisées dans des domaines très variés. Dans la finance qui vous concerne, cela va de l'analyse de données à la prise de décision automatisée. Mais, cette définition pourrait être élargie en incluant les comportements dépassant les capacités humaines, puisque les ordinateurs actuels parviennent aujourd'hui à les surpasser dans certaines tâches !

#### En quoi les événements récents (lancement chatGPT) et l'émergence de l'IA générative peut être une révolution ?

Avec plus de 100 millions d'utilisateurs d'Open AI, le taux d'adoption de l'intelligence artificielle générative est un record absolu dans l'histoire de l'industrie technologique. C'est une révolution d'adoption, une révolution menée par les consommateurs. ChatGPT a joué un rôle majeur dans la revalorisation de l'IA conversationnelle, en remédiant aux précédentes limitations qui lui conféraient une réputation d'imprécision dans ses réponses. On a commencé à le tester dès fin 2022 pour faire de la synthèse de conversations entre les conseillers des marques et les clients, pour que les conseillers puissent prendre le relais en s'imprégnant du contexte client. Nous avons passé plusieurs mois à analyser les limites des IA génératives (hallucinations, fuites de données) pour concevoir la première IA Générative de confiance pour l'e-commerce, en la rendant connectée, contrôlable et conforme aux législations et aux politiques internes qui encadrent les entreprises. En respectant ces principes de connectivité, de conformité et de contrôle, l'IA générative va révolutionner le commerce en ligne, et permettre aux marques de servir leurs clients de manière nouvelle et révolutionnaire !

#### Pouvez-vous nous citer quelques exemples concrets de secteurs disruptés par l'IA générative ?

Cela va révolutionner le monde du travail : chez iAdvize, nous utilisons l'IA générative comme un assistant au quotidien pour aller plus vite dans nos tâches dans une variété de domaines : au Produit, dont je fais partie, mais aussi dans nos équipes Marketing et Commerciales, Design et Engineering.

Et, nous en sommes convaincus, cette technologie va disrupter l'industrie du e-commerce. Les résultats sont déjà là, puisque nous menons aujourd'hui des déploiements avec une quarantaine de marques, dont notre partenaire historique Cdiscount, avec un niveau de satisfaction inégalé pour une expérience entièrement automatisée à plus de 70% et un taux de conversion (la décision de réaliser un achat) après conversation de plus de 20%, équivalent à celui observé lors de conversations gérées par l'humain. Cette révolution se joue maintenant !

**Pour la Gestion MCA FINANCE**, nous recommandons à l'investisseur d'intervenir à plusieurs niveaux de la chaîne de valeur :

- **La couche infrastructure** avec principalement le hardware et le secteur des semi-conducteurs (GPU, CPU, mémoire) comme **AMD, SAMSUNG ELECTRONICS, NVIDIA**, mais aussi les grands acteurs du Cloud comme **MICROSOFT, AMAZON**,...

- **La couche modèle** qui fournit des API propriétaires (OPENAI GPT-4 par exemple) ou open-source basé sur l'IA générative. L'introduction boursière de HUGGING FACE dans les prochains mois aux Etats-Unis devraient être un grand succès.

- **La couche applicative** qui se sert des modèles existants afin de répondre à des besoins spécifiques (dont iAdvize en est l'exemple), comme **ADOBE, DASSAULT SYSTEMES, SAP**... Les entreprises en gras citées ci-dessus sont détenues dans le fonds MCA GLOBAL MARKETS et dans le fonds MCA EUROPE.

Romain HOUET

# MCA CONVICTIONS PATRIMOINE



## POINT D'ETAPE

La création du fonds MCA CONVICTIONS PATRIMOINE en 2021 répondait à plusieurs besoins :

- Enrichir notre gamme de fonds ouverts entre les FCP 100% Obligataires (MCA GESTOBLIG et MCA GTD) et 100% Actions (MCA GLOBAL MARKETS, MCA EUROPE et MCA ENTREPRENDRE PME).

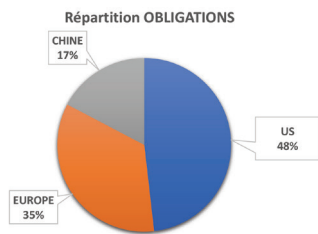
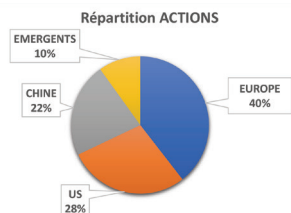
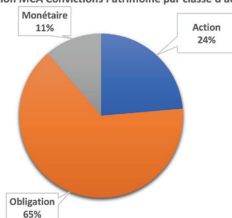
- Limiter le risque spécifique sur chaque poche afin de contrôler au maximum le Max Drawdown (perte maximale) et la volatilité du fonds. Sur ce dernier point, nous limitons à 30% du fonds les actions et obligations détenues en ligne à ligne, le reste de l'exposition s'effectuant via des ETFs ou des fonds. La volatilité du fonds s'établit aujourd'hui à 4.2% pour un max drawdown de 3.9% sur 1 an.

- Créer un fonds diversifié Monde.

Sur ce dernier point, le constat est simple : dans une économie mondialisée et globalisée, l'exposition aux actions ou à des produits de taux de différentes zones géographiques permet d'optimiser davantage le couple rendement-risque d'un portefeuille (à titre indicatif, sur les 20 dernières années, le MSCI ACWI NR- indice actions Monde - surperforme de plus 100% soit 1,1% par an le STOXX 600 Europe NR pour une volatilité et un Max Drawdown similaire).

Aujourd'hui, l'Europe fait face à de nombreuses difficultés (économies au ralenti, épisode inflationniste toujours préoccupant, dépendance inquiétante à l'évolution du cours du baril, différences politiques entre les différents pays de la zone euro, ...). L'élargissement de l'univers d'investissement à l'international, bien que faisant apparaître de nouveaux risques (notamment sur les devises), nous semble plus que jamais pertinent. L'exposition aux marchés nord-américains ou asiatiques permet de capturer d'autres dynamiques de croissance (bien qu'un achat d'actions LVMH permette également de s'exposer à ces zones).

Répartition MCA Convictions Patrimoine par classe d'actifs



Aujourd'hui, les Etats-Unis restent un axe d'investissement central dans le portefeuille à travers certaines actions (MICROSOFT notamment) mais aussi et surtout à travers l'obligataire (le taux d'emprunt à 10 ans de l'Etat américain s'établissant à 4,62% / une obligation de la medtech américaine BECTON DICKINSON noté BBB échéance mai 2025 offre aujourd'hui un rendement en dollar de 5,61%). Notre exposition à la Chine (4,6% du fonds exposé aux actions chinoises, 11% du fonds exposé à la dette chinoise) a pénalisé la performance du fonds sur l'année 2023 (environ 1% de contribution négative). Après un début d'année encourageant montrant un rebond de l'économie, la situation reste préoccupante et la visibilité reste aujourd'hui réduite. Les marchés sont toujours dans l'anticipation et nous pensons que la valorisation actuelle des actifs risqués chinois intègre beaucoup de mauvaises nouvelles (ce qui est moins le cas sur les marchés européens ou américains). Toute amélioration économique permettra aux indices actions chinois de surperformer.

Romain HOUET

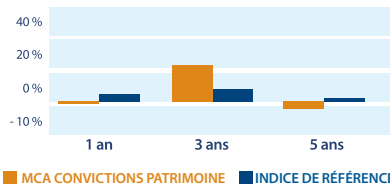
## MCA CONVICTIONS PATRIMOINE

ISIN : FR0007026299

Valeur liquidative au 29 septembre 2023 : 216,63€

Performance trimestrielle : - 0,90 %

Performance depuis le 30 décembre 2022 : + 0,06%



### VALEUR LIQUIDATIVE AU 29/09/2023 (cours de clôture)

	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA CONVICTIONS PATRIMOINE	216,63	-1,06%	15,46%	-2,59%
INDICE DE RÉFÉRENCE*	-	3,93%	5,75%	0,53%

\* Le fonds MCA Convictions Patrimoine a changé d'indice de référence le 10 juin 2022 : 35% Morningstar Global Market Target Exposure NR Eur + 55% Morningstar Global Core Bond TR Hedged Eur + 10% eSTER capitalisé, (35% MSCI ACWI NR Eur + 55% BBG Barclays GA TR Hedged Eur + 10% eSTER capitalisé auparavant)

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](http://www.mcafinance.fr). Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

## Nos autres OPCVM

### MCA GTD

ISIN : FR0010231936

Valeur liquidative 29 septembre 2023 : 167,09€

Performance trimestrielle : - 0,36 %

Performance depuis le 30 décembre 2022 : + 0,25%

AU 29/09/2023 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA GTD	167,09	2,66%	7,41%	-2,18%
MARKET IBOXX EURO HY *	100,13	7,02%	-57%	-11,72%

Indices sur les cours de clôture

### MCA EUROPE

ISIN : FR0007490164

Valeur liquidative au 29 septembre 2023 : 208,10€

Performance trimestrielle : - 4,79 %

Performance depuis le 30 décembre 2022 : + 8,08%

AU 29/09/2023 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA EUROPE	208,10	20,50%	39,49%	14,52%
MORNINGSTAR EUROZONE 50 NR*	2456,06	29,49%	46,26%	31,74%

\* l'indice MORNINGSTAR EUROZONE 50 NR EUR a remplacé l'indice EUROSTOXX 50 NR en date du 10 juin 2022.

### MCA GLOBAL MARKETS

ISIN : FR0013106705

Valeur liquidative au 29 septembre 2023 : 155,06 €

Performance trimestrielle : - 1,48 %

Performance depuis le 30 décembre 2022 : + 15,34%

AU 29/09/2023 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	
MCA GLOBAL MARKETS	155,06	18,98%	32,37%
MORNINGSTAR GLOBAL TARGET MARKET EXPOSURE NR €*	309,96	11,89%	35,28%

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

### MCA GESTOBLIG

ISIN : FR0007004171

Valeur liquidative au 29 septembre 2023 : 179,40 €

Performance trimestrielle : + 0,21%

Performance depuis le 30 décembre 2022 : 1,60%

AU 29/09/2023 (cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA GESTOBLIG	179,40	3,16%	1,75%	2,23%
MORNINGSTAR EUROZONE 1-3 ANS CORE*	168,45	0,96%	-4,42%	-3,89%

Indices sur les cours de clôture

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

### MCA ENTREPRENDRE PME

ISIN : FR0011668011

Valeur liquidative au 29 septembre 2023 : 207,96€

Performance trimestrielle : - 9,61%

Performance depuis le 30 décembre 2022 : + 0,96%

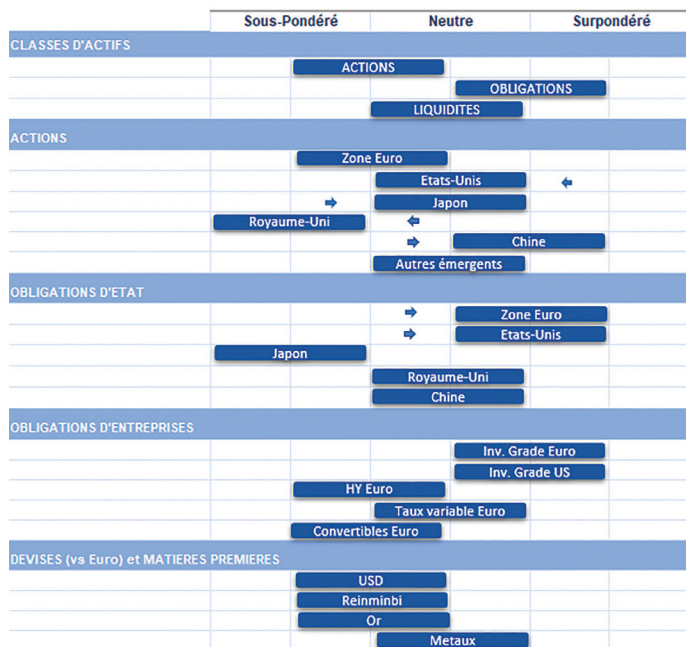
### Performances comparées

AU 29/09/2023(cours de clôture)	1 AN	3 ANS	5 ANS	
MCA ENTREPRENDRE PME	207,96	7,80%	30,97%	29,18%
CAC SMALL NR	16348,38	0,76%	17,14%	-5,33%

Indices sur les cours de clôture

Vous retrouvez les reportings de nos fonds sur notre site : [www.mcafinance.fr](http://www.mcafinance.fr). Vous trouverez également des informations passées de nos fonds des 10 années passées sur notre site : [www.mcafinance.fr](http://www.mcafinance.fr).

# NOS CONVICTIONS



### Nos convictions sectorielles

Surpondération	++	Construction & Matériaux	Assurance	Automobile	Technologie
	+	Santé	Loisirs & Voyage	Retail	
Neutre	=	Immobilier	Energie		
Sous-pondération	-	Alimentation & Boisson	Services aux collectivités	Banque	Biens industriels
	--	Telecom	Matériaux	Chimie	Biens personnels & foyer

# LES VALEURS ENTRÉES

## OKWIND FR0013439627

\* Valeur détenue dans MCA ENTRE-  
PRENDRE PME



**Okwind, située en Ile-et-Vilaine, près de Vitré, est spécialisée dans les trackers solaires. Contrairement aux panneaux solaires, le tracker repose sur un mât rotatif qui permet aux panneaux solaires d'être exposés davantage au soleil et donc de produire plus d'électricité.**

L'offre clé en main du groupe est composée de 1/ trackers photovoltaïques bi-axes et bi-faces, offrant une production supérieure de 70 % à une installation photovoltaïque fixe en toiture, et 2/ d'une solution logicielle de gestion de l'énergie pour tendre vers près de 70 % d'autoconsommation. Ces trackers sont une solution d'autoconsommation à faible empreinte carbone qui réduit la dépendance au prix de l'électricité. Les trackers fabriqués dans leur usine ont une durée de vie d'environ 30 ans, ce qui fait d'Okwind une solution durable et économiquement viable, puisque l'investissement est rentabilisé au bout de 6 ans.

Okwind s'adresse à trois grands marchés : le marché historique des exploitations agricoles (80 % du CA), des particuliers (11 %) et celui des collectivités et des sites industriels (9 %). Il est important de rappeler que Okwind réalise sa forte croissance sans subvention publique, ainsi le business model n'est pas soumis aux évolutions

réglementaires. L'enjeu de la société est désormais de s'étendre au niveau national et international, car à ce jour, la grande partie des ventes est réalisée dans l'Ouest de la France. À ce titre, Okwind a pris une participation dans Osmosun, une société spécialisée dans le dessalement de l'eau, qui relie leur dispositif à un tracker solaire pour la production de l'électricité nécessaire à ce processus.

Okwind, qui compte plus de 160 salariés, a réalisé un chiffre d'affaires de 41,8 millions d'euros en 2022 (+66 % par rapport à 2021). Cette société est rentable et n'a pas de dette, ce qui est un point très positif étant donné la récente hausse du coût de financement. L'entreprise est en fort développement, avec un carnet de commandes très important, ce qui lui permet de viser un chiffre d'affaires de 175 millions d'euros en 2026 !

L'entreprise bretonne a été introduite en bourse en 2022 à 10,80 euros, pour un cours à fin septembre de 19,50 euros, ce qui représente une hausse spectaculaire, et compte tenu de la très forte croissance de la société, les objectifs de croissance de l'entreprise sont relevés trimestre après trimestre, ce qui laisse entrevoir encore un potentiel important.

**La Société Générale (SG) est une banque française leader dans la banque de détail en France et dans la Banque de financement et d'investissement.**

Près de 65% des revenus sont dégagés sur le territoire français. Les activités russes ont été dépréciées pour 2.0Mds€, ce qui enlève une épine du pied de la banque. La banque reste un acteur incontournable dans la gestion d'actifs avec 150Mds€ d'actifs sous gestion et détient Boursorama Banque, fleuron des banques en ligne. Les marchés ont fortement attaqué le titre suite à l'annonce de son plan stratégique 2026. Le titre a chuté de 12% le jour de l'annonce. Ce type d'abaissement de prévision est assez courant après un changement de management. En effet, M. Oudéa a récemment quitté la direction générale, pour être remplacé par M. Kupra. Les nouveaux managements ont tendance à abaisser les prévisions pour rebaser les attentes du marché, afin de

surprendre à la hausse lors des prochains résultats. Le management a réitéré les objectifs d'ALD (leader de la location longue durée et gestion de parc automobile), dont SG est actionnaire à 52%. Le groupe vise une croissance annuelle de l'actif productif de +6% par an d'ici 2026 et il a confirmé la cible de 440M€ de synergie. En dépit de ces turbulences boursières, la Société Générale est une banque solide avec un ratio de fonds propres (CET1) de 13.0%, bien au-dessus de la limite réglementaire. La société est une belle valeur de rendement avec 8.0% de dividende et un prix sur actif tangible de seulement 40% (contre 65% pour BNP Paribas). De plus, le PER est extrêmement faible (4.7x estimé pour 2024), ce qui laisse augurer un potentiel de revalorisation important. La faible valorisation est un argument qui milite pour une consolidation du secteur bancaire en France, attendue depuis de longues années.

# LES VALEURS SUIVIES

Un ETF (**Exchange Traded Fund**) ou communément appelé Fonds Indiciel coté, est un instrument financier coté en temps réel dont l'objectif est de répliquer un sous-jacent. Ce sous-jacent peut être un indice boursier ou un panier de valeurs défini selon une stratégie spécifique. Les ETF ont pris une large part dans les actifs financiers pour atteindre 13% de l'encours mondial géré, soit 10 000 milliards de dollars.

Les ETF se distinguent **en deux catégories**. Premièrement, les ETF en réplication naturelle détiennent tous les titres composant l'indice ou le panier qu'ils cherchent à répliquer. Deuxièmement, les ETF en réplication synthétique détiennent des actifs cotés ne composant pas nécessairement l'indice. La performance de l'indice est obtenue grâce à des contrats dérivés d'échange de performance (swap). Les ETF peuvent verser des coupons ou dividendes, ou les capitaliser.

La gestion en ETF présente **l'intérêt de réduire le risque spécifique** car chaque ETF repose sur un ensemble d'actions ou d'obligations bien diversifié.

Le risque repose davantage dans **le choix des ETF et de l'allocation d'actifs**. En effet, l'investissement en ETF n'exonère pas l'investisseur à s'interroger... La première question est celle de la proportion d'actions dans le portefeuille. Ensuite, au sein de cette poche, il convient de choisir l'allocation géographique, la proportion de petites et moyennes valeurs etc. Puis, l'investisseur doit allouer la poche obligataire. Il doit choisir l'allocation géographique de la poche, la proportion d'obligations de Qualité et d'obligations Haut rendement, la maturité du portefeuille, la part d'obligations d'entreprises et gouvernementales, et caetera. Tous ces paramètres vont influencer le niveau de risque de la poche obligataire et son rendement potentiel. Par exemple, il est possible d'investir dans la dette souveraine chinoise via l'ETF ishare China bonds.

Enfin, il est possible de prendre **des ETF thématiques** pour orienter le portefeuille selon les convictions de l'investisseur. Il existe de nombreuses thématiques couvertes par les ETF : la technologie, l'intelligence artificielle, les valeurs filtrée ISR, les énergies vertes, l'eau, la cybersécurité, les styles de valeurs (croissance, dividende, faible volatilité ...), or papier. A titre d'exemple, il est possible d'acheter un ETF garanti sur de l'or physique dans un portefeuille (Gold Bullion Securities ETF).

Une fois ce travail terminé, l'investisseur peut soit laisser son allocation telle quelle tout au long de sa période de placement, soit la suivre et la faire vivre en arbitrant ces choix, ce qui nécessitera d'avantage de temps et d'attention.

Mayeul JOUPPE

## À retenir

### MCA FINANCE SE FAIT LA BALLE !

Comme chaque année nous avons accompagné la compétition de rentrée du Golf de Angers qui cette année était placée sous le signe de la Ryder Cup. Les 2 et 3 septembre, 130 compétiteurs se sont confrontés dans la bonne humeur.



Yann MALCOSTE



### LE « JE » ET LE DROIT.

MCA FINANCE a accompagné le colloque du 16 et 17 juin 2022 des facultés de Droit des Universités Catholiques qui se sont réunies pour la première fois autour du thème le «Je» et le Droit, à Angers, sous la houlette de l'Université Catholique de l'Ouest. Les actes du colloque viennent d'être publiés aux Presses Universitaires d'Aix Marseille.

Yann MALCOSTE

### L'AUTOMNE DE LA PIERRE PAPIER,



L'évolution brutale des taux, liée à un rétrécissement net de la distribution du crédit, les évolutions des normes énergétiques, la réglementation sur l'artificialisation des terres, la croissance de la fiscalité foncière, autant de conjonctions d'évènements qui font que l'immobilier physique est sous pression, engageant la décre des prix ce qui impacte certains secteurs d'activité allant de la construction, aux prestataires de services

que sont les agences immobilières et les Offices notariés.

La pierre papier : les parts de Société Civiles de Placements Immobilier et parts de sociétés civiles qui ont été distribuées avec succès par les différents réseaux pendant la dernière décennie sont à présent également sous pression. Les risques afférents à ce type de produits, qui avaient été parfois éludés, sont manifestes. Déjà depuis la rentrée la plupart des faiseurs intègre une décote du prix des parts allant de 7 à 16%. En outre, même si ces structures sont à présent à capital variable, le mouvement en cours pourrait générer des tensions sur la liquidité de celles-ci, comme dans les années 1990. Donc **Vigilance** et pour mémoire lorsque ces parts sont détenues dans un contrat d'assurance vie c'est l'assureur qui assure la liquidité !

Yann MALCOSTE

[www.mcafinance.fr](http://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

