

**AVANCER, ÉVOLUER, S'ADAPTER, S'ENGAGER***Dominique GOIRAND, Président Directeur Général Financière d'Uzès*

C'est dans une atmosphère très contrastée que je m'adresse à vous de nouveau.

Alors que nous connaissons des crises géopolitiques majeures marquées par une guerre à nos portes, une autre au Proche-Orient et des menaces sur le commerce international en Mer Rouge, les indices boursiers internationaux affichent des records à la hausse portés qu'ils sont par une perspective de baisse généralisée des taux, autorisée par une certaine maîtrise de l'inflation mais surtout, et ne boudons pas ici notre plaisir, par des résultats très solides de beaucoup de nos entreprises cotées. Je vous laisse découvrir plus en détail les explications de nos analystes et de nos gérants sur ces phénomènes.

Après la Fédération Française Handisport, la Fondation de la Mer, les Abeilles Noires du Loiret et SING'IN, la Financière d'Uzès poursuit avec détermination son engagement RSE. Nous avons initié un nouveau partenariat avec la Fondation lyonnaise Le Prado qui épaula des jeunes en grande difficulté.

La Financière d'Uzès continue, quant à elle, d'évoluer et de s'adapter à son environnement tant concurrentiel que réglementaire.

- Elle poursuit son développement en renforçant ses équipes avec l'arrivée de jeunes gérants à Annecy, Saint-Etienne et Paris. Je suis heureux de leur faire confiance car je sais qu'ils partagent nos valeurs et la conception que nous avons de l'engagement au service des clients de la maison.
- Le bureau d'Annecy déménage prochainement pour s'installer à Annecy-le-Vieux dans les locaux historiques de la Villa Paccard (ancien siège du célèbre fondateur de cloches) avec une équipe renforcée. Nous ne manquerons pas de vous tenir informés de l'inauguration.

- Après la Fédération Française Handisport, la Fondation de la Mer, les Abeilles Noires du Loiret et aussi SING'IN, la Financière d'Uzès poursuit avec détermination son engagement RSE. Nous avons initié un nouveau partenariat avec la Fondation lyonnaise Le Prado qui épaula des jeunes en grande difficulté.
- Uzès Gestion, notre filiale de gestion d'OPC, lance un nouveau fonds thématique, Uzès Biodiversité qui a déjà obtenu le label Greenfin auprès du Ministère de la Transition Écologique. Il est d'ailleurs classé article 9 au sens du règlement européen SFDR, c'est à dire la classification la plus exigeante en matière d'investissement dans des entreprises tournées vers le développement durable. Nous renforçons ainsi notre implication indispensable en matière de Finance Verte. Comme Uzès Sport, Uzès Biodiversité est également un fonds de partage puisque nous reverserons une partie des frais de gestion au fonds de dotation « Play for Nature » créé par l'ancien international de rugby Julien Pierre. Il intervient dans des projets englobant à la fois la faune sauvage et la biodiversité en milieu naturel, sans jamais oublier l'aspect humain.
- Nous avons formalisé au sein d'un nouveau service, Uzès Expert, une activité que nous exécutons depuis longtemps auprès de Conseillers en Gestion de Patrimoine, à savoir leur offrir une plateforme de tenue de compte-conservation pour leurs clients. Nous leurs donnons aussi accès à notre gestion maison soit en OPC, soit en titres vifs, ce qui est assez rare. Le succès ne s'est d'ailleurs pas fait attendre !

***Voilà beaucoup de sujets. Comme vous le constatez, la Financière d'Uzès s'adapte en permanence pour vous offrir, au-delà du meilleur service possible, des propositions d'investissements innovantes et respectueuses de vos préoccupations et de celles des générations à venir...et vous savez que nous y sommes très attachés !***

**DANS CETTE ÉDITION,**

Perspectives de marché : pivot en ligne de mire

Le nouveau fonds Uzès Biodiversité

Conseils d'investissement : le réveil des belles endormies, Crédit Agricole et Bouygues

Bienvenue aux nouveaux arrivants

Nos conseils en patrimoine : les pièges du démembrement de la clause bénéficiaire

## FAITS MARQUANTS

L'économie globale a remarquablement résisté au choc monétaire en 2023. La tendance actuelle est à la modération. L'espoir d'un « atterrissage en douceur » de la croissance en 2024 se précise. Du côté des prix, les signaux sont plutôt positifs, le processus de désinflation est en cours. Les banques centrales restent prudentes. Mais la date à laquelle elles pivoteront se rapproche. Les marchés ont détourné leur regard du risque géopolitique qui est cependant toujours bien présent.

## PERSPECTIVES DE MARCHÉ

### PIVOT EN LIGNE DE MIRE...



Alexandre  
PERRICARD  
Gérant OPC

### Les marchés de taux

Changement de décor sur les marchés de taux ! Après avoir franchi pour la 1<sup>re</sup> fois depuis 2007 la barre des 5% en octobre dernier, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans s'est fortement détendu pour terminer à 3.87% fin 2023.

Si l'euphorie de fin d'année fut sans doute excessive, elle traduit la **confiance des**

**investisseurs quant à la sortie prochaine des politiques monétaires restrictives.**

Les conditions financières, aux États-Unis comme en Zone Euro, sont en effet jugées **suffisamment restrictives pour faire plier la croissance et permettre de renouer avec l'objectif de stabilité des prix** à moyen terme.

Alors que les taux directeurs de la FED culminent encore à 5.25/5.50%, **2024 devrait donc sonner l'heure de la décré.**

**Le processus de désinflation se poursuit à un rythme mesuré.** Le CPI en Zone Euro a reculé à 2.6% en février vs. 2.9% en décembre et, aux États-Unis, l'indice PCE de janvier a reflué à 2.4% vs. 2.6% en décembre.

Par ailleurs, **les récentes statistiques macroéconomiques confirment le ralentissement de la croissance économique ainsi qu'une modération de la dynamique de l'emploi et des salaires aux États-Unis.** Il en va de même en Zone Euro où la BCE n'identifie pas de risque d'inflation de second tour par les salaires. **La séquence de stabilité des taux directeurs pourrait ainsi s'interrompre aux portes de l'été.**

À cet horizon, la composante souveraine des marchés obligataires pourrait rester sous pression au gré de l'évolution des données macroéconomiques et du théâtre géopolitique.

Depuis le début de l'année, on observe, tant aux États-Unis qu'en Zone Euro, une translation des courbes de taux vers le haut. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans s'est établi à 4.18% au 13/03/2024 et le 2 ans, à 4.61%. Pourtant, la pente 2/10 ans a repris de l'ampleur à 43pb vs. 37pb fin décembre 2023. Le Bund allemand atteint 2.35%, l'OAT 2.78% et le 10 ans italien 3.57%.

De leur côté, **les obligations d'entreprise ont signé une fin d'année 2023 remarquable et conservent la faveur des investisseurs sur ce 1<sup>er</sup> trimestre 2024.** Les émissions Investment Grade et à Haut Rendement de maturités courtes à moyennes demeurent notre cible d'investissement privilégiée.

**Enfin, le marché monétaire conserve toute son attractivité au regard des rendements proposés.**



Catherine VIAL  
Analyste financier

### Les marchés actions

**L'économie globale a remarquablement résisté au choc monétaire en 2023**, dans un environnement souvent adverse : hausse des taux, inflation, Chine au point mort, conflits en Ukraine, en Israël. La croissance sera beaucoup plus robuste que prévue, proche de +3%, alimentée par la grande vigueur de l'économie américaine.

**La tendance actuelle est à la modération** mais sans rupture, alors que le pic de l'impact négatif de la politique monétaire est probablement derrière nous. **L'espoir d'un « atterrissage en douceur » de la croissance en 2024 se précise**, aux USA mais aussi en Europe.

**Nos entreprises seront les grandes gagnantes de la phase inflationniste en 2023.**

Les profits sont records pour Air Liquide, excellents pour LVMH, Hermès, Schneider, Michelin, Stellantis, EssilorLuxottica, Cap Gemini, en progrès et rassurants pour Danone et Engie, tournés vers l'actionnaire pour Axa, Airbus, Carrefour avec de généreuses politiques de distribution. Les résultats sont satisfaisants aux USA, solides pour les entreprises technologiques et même exceptionnels pour le fabricant de puces Nvidia, valeur emblématique de l'IA générative, qui a entraîné l'ensemble du compartiment des technologies dans son sillage.

Après deux années 2021 et 2022 atypiques mais records, **les entreprises vont arriver à consolider leurs résultats en 2023**, dans un environnement souvent adverse. Mieux, **la saison des résultats 2023 semble mettre fin à la révision en baisse des attentes de résultats pour 2024, avec en perspective un point bas d'activité au S1 puis une accélération au S2**, comme évoqué par ASML, ASMI, ST Micro, Rexel, Sartorius Stedim, Puma et bien d'autres.

Sur les marchés boursiers, les grands indices enchaînent les sommets : le S&P500 et le DJ aux USA, le Nikkei au Japon, l'Euro Stoxx 50 en Europe, le Dax en Allemagne, le CAC 40 en France où l'indice franchit le seuil des 8 000 points.

**Les niveaux de valorisation deviennent plus exigeants. Pour autant, nous voyons des éléments positifs dans la situation actuelle. D'abord l'idée que le resserrement monétaire est derrière nous et que le calendrier de baisse des taux se rapproche. Ensuite, la perspective d'un rebond des économies européennes et la nouvelle démonstration de force de nos entreprises qui, après les crises de 2008, 2012 et 2020, seront les grandes gagnantes de la phase inflationniste en 2023.**

## LES INDICES au 25 mars 2024

CAC 40

+8,1%

SP 500

+9,4%

NIKKEI 225

+20,8%

Petrole WTI (N.Y)

+14%

EUR/USD

-1,9%

# LE NOUVEAU FONDS Uzès BIODIVERSITÉ !



Arnaud  
MORVILLEZ,  
Gérant OPC



Uzès Biodiversité sélectionne à travers le monde les entreprises de **toutes tailles de capitalisation** qui apportent des solutions en faveur de la **préservation de la biodiversité** et soutiennent les Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies.

Dès son lancement, Uzès Biodiversité a obtenu **le label Greenfin** auprès du Ministère de la Transition Ecologique et de la Cohésion des Territoires. Il est par ailleurs classé article 9 selon le règlement européen SFDR (Sustainable Financial Disclosure Regulation), concernant la publication d'informations sur les sujets de durabilité.

Label Greenfin et classification article 9 de notre fonds témoignent ainsi de son engagement fort à investir dans des entreprises tournées vers le développement durable.

En outre, Uzès Biodiversité est un **fonds de partage** qui reverse une partie de ses frais de gestion au fonds de dotation « Play for Nature », présidé par M. Julien Pierre.

## La biodiversité, un enjeu systémique

La biodiversité regroupe le tissu vivant de notre planète. Cela recouvre l'ensemble des milieux naturels, dans lesquels l'Homme et l'animal évoluent, ainsi que toutes les formes de vie (plantes, champignons, bactéries, etc.).

Conscients que le déclin de la biodiversité présente **un risque à la fois humain et économique**, nous souhaitons avec le lancement du fonds Uzès Biodiversité saisir les opportunités de marché contribuant à la survie de nos écosystèmes. **Face à un risque systémique susceptible de se transformer en risque financier, il est temps d'agir !**

Nous avons segmenté l'écosystème entourant la préservation de la biodiversité en **sept piliers d'investissement** : l'Eau, la Forêt, les Milieux Urbains, la Santé homme / animal, l'Agriculture raisonnée, la Consommation raisonnée et la Décarbonation / Transition énergétique.

Vous retrouverez ainsi parmi les principales positions, la société Neoen, acteur français majeur dans le domaine des énergies renouvelables. Nous investissons également dans les grandes entreprises d'approvisionnement en eau comme Veolia ou American Water Works, son pendant américain. On retrouve également quelques entreprises de plus petites tailles comme Carbios ou Waga Energy : Carbios dispose d'un brevet spécifique dans le recyclage des polymères plastiques et lance aujourd'hui son modèle à plus grande échelle, tandis que Waga Energy collecte et transforme le gaz issu de la biomasse en décharge, et le réinjecte ensuite dans le réseau urbain.

Aujourd'hui, l'objectif des Nations Unies d'atteindre la neutralité carbone en 2050 n'est pas réalisable avec la courbe des investissements actuels. Selon plusieurs organismes indépendants, les investissements mondiaux dans la décarbonation et la transition climatique ont dépassé les 1 700 milliards \$ en 2023, en progression de plus de 15% par rapport à 2022. **5 000 milliards \$ en 2030 seraient nécessaires si l'on veut espérer atteindre l'objectif de l'ONU.** Cette industrie va ainsi voir ses investissements tripler d'ici 2030. L'Union Européenne et la Chine vont devoir plus que doubler leurs efforts d'ici cette date, les États-Unis les tripler.

**En investissant dans les entreprises leaders de ces secteurs d'avenir, notre fonds Uzès Biodiversité pourra s'apprécier dans le temps et participer, à son échelle, à la préservation de la biodiversité.**

## CONSEILS D'INVESTISSEMENT

### L'ACTUALITÉ DES PRODUITS STRUCTURÉS



Pierre CHARDON  
Directeur de la  
Gestion Optimisée

#### Le réveil des belles endormies

Aujourd'hui, nous voulions évoquer l'intérêt du portage sur deux belles entreprises du CAC 40, dont le cours de bourse s'est quelque peu endormi et qui vient se réveiller assez timidement. Notre premier cas concret porte sur le **Crédit Agricole** émis en novembre 2021 sur un niveau de 12.72 €. 27 mois plus tard, le titre cote toujours en deçà de ce niveau.

Notre technique d'abaissement du niveau de rappel a permis de déclencher le remboursement anticipé avec une rentabilité pour le porteur de 24.975%. Sur la même période, le titre a perdu 1%. Actuellement, la troisième banque européenne en taille de bilan a réussi à accrocher les 13 €.

La seconde entreprise que nous affectionnons pour la qualité de sa gestion et ses activités diversifiées qui représentent autant de moteurs de croissance, **Bouygues**, sort aussi d'un long sommeil. Émise en octobre 2021 sur un niveau de 34.67 €, elle se retrouve 27 mois plus tard sur un niveau de 35.21 €, soit une progression de 1.56%. Sur la même période, nous avons servi à nos clients un rendement de 19.98%.

Nous convenons que la détention en direct de ces deux valeurs n'a rien d'euphorisant au regard du parcours boursier réalisé. Par contre dans le cadre de notre gestion en placements structurés, ces actions ont été tout à fait efficaces avec des rendements respectifs de 24.975% et 19.98%.

#### Placements remboursés par anticipation

	24,975 %	27 mois
	19,98 %	12 mois

#### Nos dernières émissions

	10,44 %	36 mois
	10,20 %	48 mois

# BIENVENUE AUX NOUVEAUX ARRIVANTS

La Financière d'Uzès poursuit son développement, dans le contexte si particulier que nous connaissons, en faisant confiance à de nouveaux collaborateurs qui partagent nos convictions. Nous souhaitons la bienvenue à ces nouveaux talents nous ayant rejoints en 2023 et sommes heureux qu'ils viennent renforcer notre croissance et notre engagement au service de nos clients.



Sophie ARNAUD  
Gérante privée  
Saint-Étienne



Valérie BODEREAU  
Middle Officer Uzès  
Expert - Paris



Arthur LEVOIR  
Assistant Gérant  
Paris



Louis O'CONNOR  
Assistant Gérant  
Paris

Chaque trimestre, un expert de la Financière d'Uzès aborde un sujet clé de la Gestion de Patrimoine.



## CONSEIL EN PATRIMOINE

### ASSURANCE-VIE : LES PIÈGES DU DÉMEMBREMENT DE LA CLAUSE BÉNÉFICIAIRE

Patrick PRUGNAUD, Ingénieur Patrimonial et Jérémy PIÉRARD, Gérant Privé au bureau de Lille

#### Jérémy Piérard

De plus en plus de clauses bénéficiaires d'assurance-vie sont démembrées. La plupart du temps, l'usufruitier est le conjoint survivant, les nus-proprétaires sont les enfants : une clause protectrice pour le conjoint survivant qui reçoit au décès de l'assuré l'intégralité des fonds en quasi-usufruit, tout en présentant un avantage fiscal pour les enfants via une créance de restitution.

**Pouvez-vous rappeler le fonctionnement de l'abattement applicable au couple usufruit / nu-proprétaire ?**

#### Patrick Prugnaud

Selon l'article 990I du CGI, les primes versées avant 70 ans permettent à chaque bénéficiaire de percevoir un abattement de 152.500€ sur les fonds reçus. Lorsque la clause bénéficiaire est démembrée, l'abattement ne s'applique pas uniquement au nu-proprétaire mais bien au couple usufruitier/nu-proprétaire.

Exemple, si l'assuré désigne son conjoint comme l'usufruitier, et son enfant unique comme le nu-proprétaire : l'abattement utilisable par l'enfant est amputé de la valeur de l'usufruit du conjoint survivant ! Si celui-ci est âgé de 75 ans au décès de l'assuré, l'enfant bénéficiera d'un abattement de seulement 106.750 euros (152.500€ x 70%) (art 669 CGI).

Ainsi, 45.750€ d'abattement n'auront pu être utilisés. Si le souscripteur souhaite que son enfant puisse en profiter, il lui faudra

soit ouvrir un deuxième contrat avec l'enfant comme bénéficiaire ou, dans le cas d'un contrat unique, prévoir dans la clause une renonciation partielle du conjoint survivant au bénéfice de son usufruit au profit de l'enfant, afin qu'il reçoive une partie des fonds en pleine propriété, et utiliser ainsi le reliquat d'abattement !

**Quel risque une telle clause démembrée pourrait-elle faire courir au conjoint survivant ?**

En théorie, cette clause doit permettre de protéger le conjoint survivant qui doit pouvoir jouir de l'ensemble du capital du contrat en contrepartie d'une créance de restitution à devoir à son décès aux nus-proprétaires.

Cependant, l'enfant peut s'opposer à la volonté initiale de son parent, notamment lorsqu'il ne s'entend pas avec le conjoint survivant ! En refusant de donner les documents demandés par l'assureur, ce dernier ne peut alors verser les fonds au conjoint survivant. Pire, en cas d'indivision de la nue-proprété, il suffit qu'un seul des enfants ne transmette pas les documents nécessaires pour bloquer l'intégralité des fonds démembrés...

**Une situation qui donne donc à réfléchir sur l'opportunité d'une telle clause et le soin à apporter lors de la rédaction des clauses bénéficiaires démembrées !**



## FINANCIÈRE D'UZÈS

#### LYON

9, rue Grenette  
69002 Lyon  
04 78 42 51 18

#### SAINT-ETIENNE

4, Place Jean Jaurès  
42000 Saint-Etienne  
04 77 38 70 04

#### ANNECY

Parc des Glaisins - 5, av. Pré Félin  
Annecy Le Vieux - 74940 Annecy  
04 50 66 50 50

#### PARIS

13, rue d'Uzès - 75002 Paris  
01 45 08 96 40

#### CANNES

37, rue d'Antibes - 06400 Cannes  
04 97 06 66 40

#### LILLE

11, rue Jean Roisin - 59800 Lille  
03 28 04 05 15

[www.finuzes.fr](http://www.finuzes.fr)

**Avertissement :** Entreprise d'investissement agréée par le CECEI le 25 juillet 1997 (Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement de la Banque de France) et par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers), la FINANCIÈRE D'UZÈS est également membre d'Euronext. La FINANCIÈRE D'UZÈS relève des autorités compétentes que sont l'AMF et l'ACPR. Les informations contenues dans ce document ont été puisées aux meilleures sources mais ne sauraient entraîner notre responsabilité. Par ailleurs, La FINANCIÈRE D'UZÈS est organisée de manière à assurer l'indépendance de l'analyste ainsi que la gestion et la prévention des éventuels conflits d'intérêt.