La lettre n°49 Juin 2023

Bourse & Patrimoine par Financière d'Uzès

Dassault Systèmes : au cœur de l'innovation dans de nombreux domaines

François-José Bordonado, Investor Relations Advisor

Dassault Systèmes est un éditeur de logiciels créé en 1981, centré sur la création, l'évolution des produits de ses clients et la performance de leurs processus d'innovation. Présent sur des marchés tels que les sciences de la vie, l'automobile, l'aéronautique, la machine-outil, le génie civil ou encore la high-tech, le Groupe compte plus de 22 000 collaborateurs et son chiffre d'affaires approche 6 milliards d'euros. Ses logiciels permettent à 320 000 clients dans le monde entier, de créer des jumeaux virtuels de leurs produits afin de procurer à leurs utilisateurs des expériences mémorables.

> Dassault Systèmes est avant tout une entreprise scientifique.

La raison d'être de Dassault Systèmes « créer des univers virtuels afin d'harmoniser les produits, la nature (l'environnement, qu'il soit artificiel ou naturel) et la vie (le vivant, l'utilisateur) » guide la stratégie de ses trois secteurs. Dans deux d'entre eux, Dassault Systèmes est leader, les produits manufacturés, qui représentent 70% de son chiffre d'affaires et les sciences de la vie (20%), où son offre en matière d'innovation pharmaceutique est la plus complète. Le Groupe est challenger dans les infrastructures et villes, qui constituent l'un de ses futurs axes de développement. La virtualisation des produits, de l'environnement ou de l'humain implique dans chacun de ces secteurs des connaissances très pointues : **Dassault Systèmes est avant tout une entreprise scientifique.**

Les logiciels de Dassault Systèmes apportent à ses clients la possibilité de prendre en compte la complexité croissante de leurs produits, intégrant toujours plus d'ergonomie, de connectivité et de systèmes embarqués. C'est le vaste mouvement que constitue cette complexité dont Dassault Systèmes bénéficie depuis sa création et qui s'accélère avec la transition écologique. Les prochains défis que le Groupe veut relever sont la virtualisation de l'humain et la réduction de l'empreinte carbone des produits de nos clients. Forte de ses atouts stratégiques, l'Entreprise, en croissance rapide principalement interne, a au cours des 5 dernières années, **doublé son BNPA, passé de 60 centimes à 1,20 euro (guidance 2023)**.

Cette croissance rapide est favorisée par l'adoption d'une plateforme, la 3DEXPERIENCE sur laquelle nos logiciels intégrés établissent une continuité numérique, de la conception mécanique et logique, à la simulation et la fabrication des produits de nos clients. Elle constitue pour eux un atout important, un facteur de productivité et de croissance. Nativement en ligne, cette plateforme bénéficie de la tendance actuelle à l'accélération des déploiements logiciels sur le cloud, pour réduire le coût des infrastructures logicielles. Notre modèle d'affaires intègre aussi des acquisitions, telle Medidata en 2019, spécialiste des essais cliniques dans le processus d'innovation pharmaceutique.

Le futur pour Dassault Systèmes s'envisage à l'horizon 2040, avec plus de technologie embarquée dans les produits de nos clients, de connectivité, une expérience utilisateur simplifiée et la disponibilité de données sur leur usage réel. Il s'oriente dans les sciences de la vie vers l'accélération des lancements de nouveaux médicaments, la virtualisation de l'humain et la mise en œuvre d'une médecine de précision. Dans les infrastructures, la nécessité de réduire l'empreinte carbone des projets de génie civil offre des perspectives de développement attrayantes.

Enfin, à la tête de Dassault Systèmes est désormais en place une nouvelle équipe de management, expérimentée et enthousiaste, dirigée par Pascal Daloz, qui conduira cette nouvelle étape de développement du Groupe.

Dans cette édition,

Perspectives de marché : la désinflation est en marche
Nos conseils d'investissement : les solutions à capital garanti
Nos conseils en patrimoine : notre solution pour baisser le coût du crédit immobilier

Faits marquants

L'économie mondiale a bien démarré l'année 2023. Pour autant, le rattrapage post covid s'essouffle, les signes d'affaiblissement s'accumulent. Progressivement, la politique monétaire diffuse ses effets restrictifs via le canal du crédit.

Du côté des prix, les tensions se modèrent, mais le recul de l'inflation est plus lent que prévu. Les débats ne sont pas encore totalement tranchés mais la politique monétaire va rester durablement restrictive.

Perspectives de marché

La désinflation est en marche

Alexandre PERRICARD
Gérant OPC

Les marchés de taux

Si, en cette première partie d'année, **les marchés obligataires ont retrouvé des cieux plus cléments, quelques dépressions sont toutefois venues en troubler l'ordonnancement**.

Le premier orage a éclaté en mars sur fond de **crise du secteur bancaire**. La faillite de plusieurs banques américaines et la chute de Crédit Suisse ont alors réveillé le **spectre d'une crise financière mondiale**.

Dans cet environnement chahuté, les banques centrales se sont livrées à un véritable exercice d'équilibristes **jonglant entre objectif de stabilité des prix et sauvegarde de la stabilité financière**.

> L'orientation est sans équivoque : maintenir une politique monétaire restrictive pour combattre l'inflation.

Fortes des expériences passées, elles ont su apporter les **réponses appropriées pour endiguer tout risque systémique** et limiter les dommages collatéraux. Dont acte.

Les nuages se sont de nouveau accumulés en mai avec le **débat sur le plafond de la dette américaine** et la crainte ultime d'un défaut de paiement de l'Oncle Sam.

Tempête dans un verre d'eau ou risque réel de catastrophe économique et sociale, chacun jugera.

Après d'âpres négociations, le pire a été évité et le plafond de la dette a été suspendu pour les deux prochaines années. Partie remise !

Dans l'intervalle, **les banques centrales ont donc gardé le cap et procédé à plusieurs relèvements de leurs taux directeurs** entre février et juin : 3 pour la FED à 5%/5.25% et 4 pour la BCE à 3.50% (taux de dépôt).

L'orientation est sans équivoque : maintenir une politique monétaire restrictive pour combattre l'inflation qui, malgré la décélération observée, demeure toujours trop éloignée de la cible de 2% (6.1% en mai en Zone Euro et 5.3% hors alimentation et énergie ; 4% et 5.3% aux Etats-Unis).

En réaction à ces épisodes de volatilité, **l'inversion des courbes de taux s'est accentuée** de part et d'autre de l'Atlantique. Au 15/06/2023, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans atteint 3.73% vs. 4.66% pour le 2 ans. En Zone Euro, le Bund allemand s'élève à 2.50% pour un taux 2 ans à 3.09%. L'OAT française à 10 ans se maintient autour de 3%.

> ***Dans ce contexte, le marché des obligations d'entreprise conserve notre préférence. Les rendements offerts demeurent attractifs, en particulier sur le segment des billets de trésorerie. Profitez-en !***

Catherine VIAL
Analyste financier

Les marchés actions

L'économie mondiale a plutôt bien démarré l'année 2023. Aux USA, le marché de l'emploi reste solide, la consommation résiste malgré le durcissement des conditions de crédit. En Europe, la crise de l'énergie qui menaçait la zone de graves pénuries cet hiver est derrière nous. La croissance « hors variation des stocks » est restée positive au premier trimestre. En Chine, la croissance a également rebondi au T1, désormais libérée des contraintes sanitaires.

De leur côté, les tensions inflationnistes continuent à se modérer : les prix de l'énergie et des matières premières ont fortement baissé, les goulots d'étranglement disparaissent. Les turbulences bancaires provoquées par les faillites de plusieurs banques US s'estompent.

Mais si les économies ont entamé l'année avec une grande vigueur, elles terminent le trimestre plus faiblement. L'effet post covid s'essouffle, les signes d'affaiblissement se renforcent. Les conditions de crédit se durcissent, le flux de nouveaux prêts diminue, l'excès d'épargne se normalise rapidement, les secteurs de l'industrie et de la construction résidentielle se retrouvent sous pression, la croissance chinoise peine à accélérer avec, déjà, des signes visibles d'essoufflement.

> La croissance va rester positive mais faible.

Les enjeux vont devenir plus nombreux, alors que la transmission du resserrement monétaire à l'économie va se poursuivre (avec un effet restrictif maximal attendu en 2024) et que les politiques budgétaires vont devenir moins généreuses. La résistance du consommateur va être mise à l'épreuve, celle du marché de l'emploi et des résultats d'entreprises également. La croissance va rester positive mais faible, attendue sous son potentiel pour encore plusieurs trimestres, en 2023 et 2024.

> ***Au plan boursier, le bilan à fin mai est positif mais très concentré sur les grands indices et quelques secteurs (Luxe, Intelligence Artificielle), bien loin de s'être diffusé à tous les segments de la cote. On pourrait dès lors observer une forme de rééquilibrage dans les mois à venir, à savoir un rattrapage des secteurs et segments « en retard » (Mid & Small) et une consolidation en bon ordre des grands indices.***

Les indices au 16 juin 2023

CAC 40	SP 500	NIKKEI 225	Petrole WTI (N.Y)	EUR/USD
+11,78%	+5,97%	+5,44%	-4,88%	-0,03%

Conseils d'investissement

L'actualité des Produits structurés

Pierre CHARDON
Directeur de la Gestion Optimisée

Le grand retour des solutions à capital garanti.

Du fait du contexte de taux longtemps négatif, les solutions à capital garanti avaient complètement disparu du marché depuis une dizaine d'années. Elles ont fait leur réapparition seulement l'an dernier dans le sillage des politiques monétaires agressives des banques centrales luttant contre l'envolée de l'inflation.

Nous avons déjà évoqué les solutions disponibles sur les placements de type taux, aujourd'hui nous vous proposons un zoom sur une offre rare sur le marché, le capital garanti du titre vif, une de nos spécialités. Là où nombre d'offres extérieures proposent des solutions très longues entre 8 à 10 ans avant maturité, nous continuons de vous proposer des solutions court terme de 24 à 36 mois. Le mode de fonctionnement est des plus simples, encore une de nos marques de fabrique.

ENGIE *Prenons l'exemple d'une émission à capital garanti récente qui vient d'être remboursée.* Notre choix s'est porté sur Engie, un des énergéticiens qui investit beaucoup sur la transition énergétique et qui bénéficie d'un bilan solide, grâce notamment aux 11Md€ de cessions réalisées en moins de 36 mois.

Emis sur un cours de 14,102 €, maturité 24 mois. **Potentiel de rendement 4,54% l'an, Capital garanti à maturité.** Chaque trimestre, nous constatons le cours de clôture de l'action Engie.

Si le cours est >/= à 14,102 €, le placement est remboursé par anticipation + 1,135% de rémunération par trimestre écoulé.

Si le cours est < à 14,102 €, pas de paiement de bonus et le placement repart pour un nouveau trimestre, le bonus bénéficie de l'effet mémoire.

Si au terme des 24 mois, le placement n'a pas été remboursé par anticipation et le cours de Engie est < à 14,102 €, le capital initial est remboursé à 100% et ce quel que soit le niveau de baisse de l'action à maturité.

Le 12 juin dernier, l'action Engie a clôturé à 14,11 €, soit 0,008 € au-dessus de notre point d'émission. **Le placement a été remboursé à 101,135% pour 3 mois de portage, soit un rendement annualisé de 4,54%.**

Convictions rémunératrices et capital garanti à maturité, un bon mariage qui a toute sa place au sein de vos portefeuilles. Parlez-en à vos gérants.

Voici quelques exemples d'émissions potentielles à capital garanti à maturité :

Actions	2 ans	3 ans
UBISOFT	4,23 %	4,8 %
PUBLICIS GROUPE	3,9 %	4,3 %
TotalEnergies	3,81%	4,35 %
vivendi	3,7 %	4,1 %
WORLDLINE	3,69 %	4,02 %

Actions	2 ans	3 ans
Valeo	3,65 %	4,13 %
ArcelorMittal	3,65 %	4,15 %
SOCIETE GENERALE	3,59 %	4,07 %
ST	3,57 %	4 %
BNP PARIBAS	3,54 %	4,11 %

L'actualité des FCP

Les 3 fonds du trimestre

Code ISIN	Nom Catégorie du fonds	Performance				Risque SRRI	Valorisation 17/02/2023
		1er Janvier	1 an	3 ans	5 ans		
FR0007485420	**UZÈS PEA** *Actions Européennes*	+ 11,75%	+ 1,57%	- 6,04%	- 6,29%	6/7	2019,24 €
FR0010346817	**UZÈS WWW Perf** *Actions Européennes*	+ 11,08%	- 8,52%	+ 12,37%	+ 10,97%	6/7	239,30 €
FR0013491032	**UZÈS SPORT** *Actions Internationales*	+ 10,17%	- 3,93%	-	-	5/7	120,95 €

Le portefeuille de l'OPC est soumis aux fluctuations des marchés, les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion.

Suivez nos OPC sur www.finuzes.fr

ZOOM sur... Uzès Boscary Selection par Christian Maugey, gérant OPC

Après une longue période de surperformance jusqu'en 2019, les petites valeurs ont connu, au cours des 3 dernières années, un parcours décevant. Depuis 12 mois, l'indice PEA-PME 150 a reculé de -3% alors que le CAC 40 progressait de +25%. Sur 3 ans, l'écart de performance est de +33%. Pendant cette période, les fonds « Small Caps » ont subi des retraits importants, les investisseurs préférant, dans un contexte difficile (Covid, guerre...), privilégier les grandes capitalisations. Celles-ci sont aujourd'hui bien valorisées et on note les premiers signes d'un regain d'intérêt pour les petites valeurs qui sont moins chères. Pour la première fois depuis longtemps, le PEA-PME 150 a surperformé le CAC 40 au cours du dernier mois (respectivement +3,31% et -0,15%). On peut penser que c'est l'amorce du renversement de tendance attendu depuis longtemps.

Conseil en Patrimoine

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

Notre solution pour baisser le coût du crédit immobilier

Patrick Prugnaud répond aux questions d'Alban Gignoux sur la renégociation de son assurance emprunteur individuelle et la prévoyance de l'entrepreneur.

Patrick Prugnaud, Ingénieur Patrimonial - Alban Gignoux, Gérant Privé

Depuis que nous avons abordé le sujet de l'assurance emprunteur dans notre lettre Bourse & Patrimoine du mois d'octobre 2022, nous sommes régulièrement questionnés sur les modalités pratiques d'une telle démarche…

Avec la montée des taux d'intérêt, de nombreux prêts ont été dernièrement rejetés à cause du taux d'usure : certains prêts ne passent pas ce couperet législatif uniquement à cause d'une assurance emprunteur trop élevée ! C'est pourquoi il devient de plus en plus nécessaire de faire jouer la concurrence, tant sur le taux d'emprunt que sur l'assurance emprunteur. Si pendant longtemps, les prêteurs ont pu imposer le package « prêt + assurance emprunteur » : ce n'est plus le cas aujourd'hui car la loi Lemoine entrée en vigueur en juin 2022 permet à l'emprunteur de mettre fin à tout moment au contrat d'assurance couvrant son prêt immobilier pour en souscrire un nouveau auprès de la compagnie d'assurance de son choix. **Or l'enjeu est important car l'assurance peut représenter un coût non négligeable du prêt !**
C'est ainsi qu'avec nos partenaires, nous avons permis à l'un de nos clients de réaliser son projet en empruntant sans dépasser le taux d'usure, chose qui n'aurait pas été possible s'il avait souscrit l'assurance emprunteur de son créancier.

Ce nouveau dispositif de la loi Lemoine est-il simple à mettre en œuvre ?

Outre le fait qu'**il est désormais possible de changer à tout moment et sans frais son assurance emprunteur**, le plus souvent, c'est la nouvelle compagnie d'assurance qui prend en charge l'envoi du courrier de résiliation auprès de l'ancienne compagnie, qui gère les relances si nécessaire, et les discussions pour l'équivalence des garanties.

Existe-il d'autres cas où les solutions et la liberté de prévoyance peuvent- être intéressantes pour nos clients ?

Oui, et ils sont nombreux !
Un exemple : l'un de nos clients a récemment consenti à son fils un prêt familial de 180 000 € pour l'aider à acquérir sa résidence principale, prêt remboursable au terme d'un délai de 10 ans. Nous lui avons conseillé de faire assurer ce prêt par son fils : avec notre partenaire, la procédure d'adhésion n'a pris que quelques jours, et pour ce capital, l'emprunteur, âgé de 44 ans, acquittera une prime annuelle de 428 € : cette cotisation est déterminée en fonction du profil de l'emprunteur mais l'assureur n'exige qu'un questionnaire de santé simple jusqu'à 1.25 M€ pour les moins de 46 ans.
Pour les entrepreneurs, outre l'assurance emprunteur qui accompagne un projet ou un financement professionnel, d'autres solutions existent : **la Prévoyance Madelin** (à la fois outil de protection du TNS et de défiscalisation), **la Prévoyance Homme Clé** pour protéger un savoir-faire, assurer la pérennité de l'entreprise, **la Prévoyance Transmission**, **la Garantie Croisée Associée**, etc. ... autant de sujets pour lesquels nous pouvons les accompagner.

FINANCIÈRE D'UZÈS

LYON
9, rue Grenette
69002 LYON
04 78 42 51 18

ST 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

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.