

Bonjour,

J'espère que vous et vos proches allez bien.

François Bayrou dans son ouvrage « Penser le changement » a écrit en 2002 :

« Plus aucun citoyen ne croit qu'il puisse aujourd'hui changer concrètement sa vie, par son bulletin de vote ».

Si l'on se base sur le taux d'abstention impressionnant aux élections présidentielles et législatives, malheureusement, on ne peut que lui donner raison.

Politique française :

Les élections ont livré leur verdict définitif : un Président réélu et une Assemblée Nationale partagée. Le RN fait une entrée remarquée à l'assemblée et l'alliance de gauche a augmenté de manière significative son nombre de députés, les LR ont limité « la casse ».

Alors que durant deux mois, les différents médias et hommes politiques (essentiellement la NUPES) annonçaient un résultat serré voire une cohabitation, il n'en est rien.

Le régime présidentiel se transforme en régime parlementaire et, dans un sens, le parlement est aujourd'hui plus représentatif des français qu'il ne pouvait l'être auparavant.

D'aucun parle d'une France « ingouvernable », d'autres d'une formidable chance pour la démocratie. A ce jour, il est très difficile d'y voir clair et encore plus de faire des projections.

Certes, le président ne dispose pas d'une majorité totale mais, au moins, d'une majorité relative et de très loin. Le gouvernement devra convaincre une cinquantaine de députés de « l'opposition » pour faire ratifier les projets de lois. Restera derrière le Sénat à convaincre.

De prime abord, je serai tenté de penser que c'est une chance pour la démocratie, cela devrait donner une certaine légitimité aux lois qui seront votées car elles auront été débattues et elles contraindront les forces d'oppositions à se positionner.

Charge aux députés de se montrer à la hauteur de l'enjeu et d'avoir des débats constructifs.

A ce titre l'on peut saluer l'élection de Mme Braun-Pivet (LREM) au « perchoir » de l'assemblée, première femme à accéder à cette fonction sous la 5^{ème} république.

Espérons que cela pourra rendre les débats plus audibles, plus constructifs et surtout plus apaisés.

La présidence de la puissante Commission des Finances qui contrôle le budget de l'État et peut mener des enquêtes fiscales revient à M. Coquerel (LFI).

Les débats sur le Projet de Loi de Finance Rectificative 2022 s'annoncent délicats.

Comme le titre de l'émission, la composition de l'Assemblée Nationale s'apparente à un « *Rendez-vous en Terre Inconnue* ». A suivre....

Économie française :

L'inflation s'établit à 5,8% au mois de juin sur un an, bien moins élevée que dans la majeure partie des autres pays occidentaux et ce grâce au bouclier énergétique qui coûte malgré tout quelques milliards à EDF et autres entreprises privées.

Selon la BDF (Banque de France), le pouvoir d'achat devrait diminuer d'environ 1% sur l'année 2022.

A l'inverse, même si les taux d'intérêts remontent et augmentent le poids de la dette sur les finances publiques, l'état est le grand gagnant de cette situation : l'augmentation des prix lui permettant d'augmenter ses revenus par le biais des taxes type TVA, CSG ou encore TIPP.

Premier casse-tête pour le gouvernement, le Projet de Loi de Finance Rectificative 2022 qui devra être débattu, le premier Projet de Loi de Finance 2022 étant obsolète du fait de la baisse la prévision de croissance à 2,5% voire 2,3% au lieu des 4% attendus.

Deuxième casse-tête à gérer durant l'été, la révision du barème de l'impôt sur le revenu pour 2023 qui est, normalement, indexé sur l'inflation.

Problème majeur : la grande majorité des revenus n'a pas suivi l'augmentation de l'inflation.

Les augmentations attendues sont de l'ordre de 2,5% à 3% de moyenne pour une inflation qui devrait avoisiner les 7%. Le compte n'y est pas.

Deux possibilités, soit le barème reste figé et auquel cas c'est un gros manque à gagner pour les finances publiques, soit le barème est indexé et cela risque de générer des contestations importantes.

Les traditionnelles augmentations du mois de juillet sont connues, pour les principales :

- APL revalorisées de 3,5% (source Bercy)
- Augmentation des loyers limitée à 3,5% par le biais d'un bouclier (source Bercy)
- Hausse de 3,5% du point d'indice des fonctionnaires (source Bercy)
- Hausse du Livret A prévue entre 0,5% et 1% (source Banque de France)
- Hausse des allocations chômage de 2,9% (Source Unedic)

Petite suite du dossier de la vente annulée des sous-marins à l'Australie, le gouvernement paiera 555 millions € à Naval group pour rupture de contrat. Espérons que cela couvrira les frais engagés.

Au niveau fraude fiscale, deux entreprises américaines sortent leur chéquier pour éviter les poursuites par Bercy, Mc Donald's s'acquittera de la coquette somme de 1,25 milliards € et Google rédigera un chèque de 500 millions €.

L'histoire l'a prouvé à maintes reprises, l'innovation crée de la richesse sur le long terme, dans le domaine du digital, mais aussi celui de la santé et de l'industrie.

La France peut s'enorgueillir d'avoir des entreprises de toutes tailles qui innovent et qui investissent afin de poursuivre leur développement aussi bien en France qu'à l'international.

Quelques exemples du milieu industriel français et de son dynamisme sur le seul mois de juin.

Petites entreprises :

La Start Up **Diabeloop** (traitement du diabète) vient d'effectuer une levée de fonds de 70 millions € pour se développer à l'international.

La Start Up **Hopium** qui vient de dévoiler son premier prototype de grande berline de luxe à hydrogène lève 50 millions € pour lancer la production de la Macchina avec une estimation de 1 000 commandes qui pourrait être enregistrée rapidement.

Dans la même veine, le constructeur **Delage**, dont la production était arrêtée depuis 1953, veut (de nouveau) se faire un nom sur le grand luxe automobile.

La Start Up **EcoVadis**, spécialiste de la RSE (Responsabilité Sociale et Environnementale) lève 477 millions € et devient la 27^{ème} licorne.

Moyennes et grandes entreprises :

Voilà qui va faire du bien à l'image de l'entreprise **Atos** qui vient de décrocher un contrat d'1,2 millions € avec l'OTAN dans le domaine de la cyber-sécurité.

Valéo a dépassé son objectif de commandes pour des technologies d'électrification haute tension et continue son développement à l'international en signant un accord avec **Atul** et **Honda** pour électrifier des véhicules à 3 roues en Inde (quand on connaît le nombre de Tuk-tuk en Asie, ça ouvre des perspectives économiques sans fin) et en signant un autre contrat avec le constructeur **BMW** pour le développement et l'approvisionnement de systèmes avancés d'aide à la conduite.

Suez vient de signer un accord pour acquérir **Enviroserv**, le leader de la gestion de déchets en Afrique du Sud.

TotalEnergies a été choisi par la Qatar pour développer et exploiter le plus grand champ gazier du monde et il semblerait que l'entreprise, suite à la déclaration récente de Mme Borne, soit aussi retenue pour construire et exploiter le nouveau terminal méthanier du côté de Marseille permettant d'augmenter la capacité de recevoir du GNL (Gaz Naturel Liquéfié).

Michelin investit dans des plantations durables d'hévéas en rachetant 51% de la **Royal Lestari Utama** en Indonésie.

Air Liquide vient de signer un contrat d'achat d'énergie renouvelable, basée sur un parc éolien off-shore, avec l'entreprise **Vattenfall**(Suède) lui permettant ainsi de couvrir plus de 30% de ses besoins en énergie sur le Bénélux.

Dans le même temps, **Air Liquide** et **Siemens Energy** créent une co-entreprise pour la production d'électrolyseurs.

Airbus reste le fleuron de l'industrie et conforte sa place de n°1 mondial de l'aérien. L'entreprise engrange les commandes de nouveaux appareils prouvant ainsi la qualité de son bureau d'études.

Ainsi, la compagnie **Easy Jet** va acquérir 56 Airbus A 320 Néo, mais aussi **IAG** qui exerce une option pour l'achat de 11 Airbus A320 Néo et 3 A321 Néo.

Airbus toujours, que dire de la commande XXL record en provenance de Chine de 292 Airbus A 320 Néo pour un total 37 milliards € livrable entre 2024 et 2027. A cette heure je n'ai pas encore tout le détail de la commande qui est répartie sur 4 compagnies, **Air China**, **China Eastern Airlines**, **China Southern Airlines** et **Shenzhen Airlines**.

Au-delà de l'aérien, **Airbus** et **Linde** (Américano-Allemand) vont coopérer dans le développement des infrastructures à hydrogène pour les aéroports.

Airbus, encore et toujours, se diversifie et a décroché un contrat pour la fabrication du satellite Forum de l'ESA (Agence Spatiale Européenne) d'un montant de 160 millions €.

Ariane Group réussi sa première mission de l'année avec son lanceur Ariane 5 en plaçant 2 satellites en orbite, en attendant le nouveau lanceur Ariane 6.

Stellantis renforce son partenariat avec **Vulcan Energy** (Australie), fabricant de batterie à empreinte carbone nette nulle, en devenant actionnaire et le groupe réfléchit, devant les pénuries et les coûts de l'énergie, à une solution durable pour produire sa propre électricité.

Etc... etc... etc...

La liste non exhaustive, qui se concentre uniquement sur les principaux « deals » du mois de juin, démontre bien, à mon sens, le dynamisme économique grâce au développement et à l'innovation des entreprises françaises dont le savoir-faire est reconnu à l'international.

Il faut bien conserver à l'esprit que tout ce dynamisme est créateur de richesses et d'emplois et se souvenir que notre économie n'est pas uniquement basée, comme on l'entend souvent dans les médias, sur le concept d'un parc d'attraction géant où les touristes viendraient acheter des Tours Eiffel en souvenir.

C'est aussi un tissu d'entreprises innovantes et performantes qu'il faut préserver et aider à se développer, ainsi qu'un savoir-faire professionnel. Les investisseurs étrangers ne s'y trompent pas car la France est une des premières destinations pour l'investissement depuis plusieurs années.

Le marché français : CAC 40

Pour rappel, le CAC 40 est l'indice boursier français qui répertorie les 40 plus grandes entreprises françaises par leur taille de capitalisation.

Selon une récente étude du cabinet d'audit EY (Ernst & Young), en 2021, les sociétés du CAC ont, pour la plupart, battus des records historiques en termes de chiffres d'affaires, de résultat et de marge opérationnelle.

Ainsi, les marges d'exploitation des entreprises du luxe atteignent + 25,9%, celles de l'énergie, du BTP et de l'industrie augmentent de plus de 11%.

Bien entendu ces marges seront difficiles à réitérer cette année, tant le coût des matières et la grande faiblesse de l'euro pénalisent les chaînes d'approvisionnement.

Le contraste avec les 6 premiers mois de 2022 est assez déroutant. D'un côté, l'indice CAC 40 est en forte baisse, de l'autre, des entreprises sont renforcées et au meilleur de leur forme pour affronter une conjoncture mondiale dégradée.

Alors que les entreprises ont des bases solides, sont en très bonne santé et affichent des résultats convaincants au 1^{er} trimestre, on assiste à une hécatombe de leurs cours sur le marché depuis le début de l'année.

Saint Gobain à -33,67%, St Microélectronique -32,90%, LVMH -20,22%, Airbus -15,24%, Hermès -30,63%, Schneider Électrique -35,49%, Alstom -29,95%, L'Oréal -21,00%, Kering -31,07%,....

Seuls TotalEnergies, Thalès, Orange et Carrefour s'en sortent plus ou moins.

Les chiffres du 2^{ème} trimestre vont commencer à être publiés début juillet, mais d'ores et déjà, vu les décotes impressionnantes sur ces valeurs, et même s'il y avait une nouvelle baisse, la très bonne santé de ces entreprises et de leur marché offre de très bons points d'entrée à saisir pour les investisseurs.

Transition énergétique :

On y est, après l'embargo sur le pétrole russe, GRT Gaz annonce que l'approvisionnement par gazoduc du gaz russe a été coupé.

Bien qu'Engie ait réaffirmé ne pas avoir de difficulté pour approvisionner ses clients en gaz et annoncé que le taux de remplissage des stocks approche les 60% récemment, la situation sur le gaz semble plus problématique qu'annoncé.

Ainsi les « patrons » des grandes entreprises du secteur (Engie, TotalEnergies et EDF) ont mis en garde sur un risque de pénurie à moyen terme et ont demandé à la population de réduire leur consommation de gaz, de pétrole et d'électricité.

Au niveau électricité, le parc nucléaire français est particulièrement touché. Mi-mai sur 56 réacteurs, 29 étaient à l'arrêt, soit plus de 50% de la production.

Certains pour une maintenance classique et devraient être opérationnels d'ici la rentrée, mais 12 d'entre eux pour des fissures sur les soudures qui ne redémarreront pas de sitôt.

A l'été, la consommation d'électricité est moindre donc il ne devrait pas y avoir de problème d'approvisionnement mais pour l'hiver prochain, des risques de coupures sont à prévoir.

La situation est si préoccupante que le gouvernement prévoit de relancer la centrale à charbon de Saint Avold pour l'hiver prochain.

Au niveau de l'UE et en rapport avec les enjeux climatiques, le recours au charbon et à toutes autres énergies fossiles n'est qu'une solution à court terme.

Afin de retrouver une indépendance énergétique, l'UE et les états qui la compose n'ont d'autres choix que de lancer des politiques de développement durable importantes avec des investissements et/ou des subventions substantielles par le biais de « Green Bond » permettant de financer cette transition « à marche forcée ».

Au final, cette crise énergétique, bien que très impactante à court terme, pourrait s'avérer être « un mal pour un bien » et une formidable opportunité d'investissement pour les années futures.

Mon analyse :

Lorsque je regarde les différents médias ou que j'écoute certains intervenants, il m'arrive de ressentir comme un certain « French Bashing », les informations sont toutes plus anxiogènes les unes que les autres et il m'a semblé important, pour reprendre l'expression populaire, de « remettre l'église au centre du village ».

Alors oui, tout n'est pas rose, l'inflation, la baisse de l'euro, la crise en Ukraine, le prix de l'énergie, il y a plein de paramètres qui vont dans le mauvais sens.

Mais tout n'est pas noir non plus, notre tissu industriel et économique est important et la majeure partie de nos entreprises ont des carnets commandes pleins et font, le plus souvent face, malgré des pénuries de marchandises et de personnel qui pénalisent leur développement.

Elles continuent d'innover et d'investir, gage de revenus futurs significatifs, et, en même temps, elles se positionnent et s'orientent vers une économie responsable, basé sur le développement durable, ce qui à terme sera un atout non négligeable pour la pérennité de leur modèle économique.

La conjoncture internationale fait qu'aujourd'hui, elles sont sanctionnées durement par les marchés, et ont subi des décotes importantes, mais les fondamentaux sont là et nul doute qu'elles vont remonter tant la plupart sont des leaders mondiaux dans leurs domaines.

Bien que la baisse soit déjà significative, et que certains économistes annoncent que l'on a atteint un plancher, il est possible qu'il y ait encore un mouvement de baisse et je reste très vigilant à ce sujet. Néanmoins, comme vous le savez, mes allocations d'actifs ne sont pas basées sur du court terme mais sur des horizons de placement de 3 à 5 ans et, à ce jour, malgré les baisses, les track record restent très positifs sur ces horizons et elles sont bien positionnées.

En parallèle, j'augmente sensiblement mes positions sur les fonds « écologie », soit par le biais des nouveaux versements, soit par le biais d'arbitrages. Ces positions, que nous détenions déjà, sont décotées aujourd'hui mais la transition énergétique et les enjeux climatiques devraient leur faire bénéficier d'un rebond significatif à moyen terme.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 30 juin 2022.

J'espère que cette note vous permettra d'affiner votre réflexion, je reste à votre disposition pour tout complément d'information.

En parallèle, si vous étiez en désaccord avec la stratégie mise en place, n'hésitez pas à m'en informer afin de la réajuster en fonction de votre demande.

Prenez soin de vous

Germain Soriano
06 64 73 64 75