



EDITORIAL

Je ne peux m'adresser à vous sans évoquer la mémoire de mon père, Gilbert André GOIRAND, fondateur de la FINANCIERE d'UZES.

Au-delà du chagrin que j'éprouve bien légitimement, c'est aussi pour moi un temps de retour sur le passé, sur ce qu'il a voulu nous léguer, un temps pour analyser nos fondamentaux, un temps de réflexion et de projection vers un avenir où la technologie sera de plus en plus présente et qu'il n'aurait sûrement pas renié.

De son long passé d'Agent de Change, il avait acquis la conviction que les titres avaient une sorte de supériorité sur les autres investissements. Vendant sa Société de Bourse en 1989 comme l'air du temps l'imposait, il a tout de suite eu la vision de l'importance de la gestion privée et voulu fonder ce que l'on appelait alors une Maison de Titres. Peu de ses confrères l'ont fait et nous le remercions tous les jours d'avoir conçu la FINANCIERE d'UZES avec originalité, lui conservant ses métiers historiques, à savoir certes la gestion privée et la gestion collective mais aussi la tenue de compte conservation et une volonté farouche de rester proche du marché et des sociétés cotées en reprenant un accès au marché en 2000.

C'est bien grâce à cette vision, à ses qualités de gestionnaire, à ses convictions et sans doute aussi grâce à une force de caractère hors norme qu'il nous a transmis une formidable Entreprise d'Investissement qui a aujourd'hui toute sa place dans l'univers de la gestion financière.

Nous avons ensuite fait évoluer la FINANCIERE d'UZES vers la gestion de patrimoine et vers plus de services auprès des émetteurs, ces sociétés dont nous sommes si proches et qui font le quotidien des marchés financiers. Nous avons fait plusieurs croissances externes et nous apprêtons à en

finaliser une nouvelle d'ici la fin de l'année. Il s'agit d'une Société de Gestion gérant des clients privés mais également plusieurs fonds innovants qui viendront ainsi compléter la gamme des OPC d'UZES GESTION.

Nous avons encore plus concrètement modernisé la maison en déménageant à Paris du 10 au 13 de la rue d'Uzès dans ce magnifique immeuble Eiffel qui nous faisait face depuis tant d'années. De l'avis général, notre nouvel aménagement est beau, fonctionnel mais fidèle à nos principes, il n'est pas ostentatoire. Venez nous rendre visite, nous serons très heureux de vous faire découvrir nos nouveaux bureaux.

Ce déménagement a permis de regrouper les équipes de gestion et de les rapprocher de l'analyse financière tout en dotant les fonctions supports d'une meilleure organisation. La contrainte de surface nous a permis de lancer la numérisation de beaucoup de dossiers et de préparer le chantier important de la digitalisation des ouvertures de comptes. Cela passe par une refonte de notre site internet qui sera le point d'entrée de tous les services que nous vous proposerons en ligne. Je tiens à vous rassurer, toutes ces avancées se feront dans le respect de l'existant. Il faut avoir à l'esprit que seule la technologie permettra de faire face au véritable choc réglementaire que nous vivons. Nous sommes face à la quatrième révolution industrielle et la FINANCIERE d'UZES se doit d'y participer afin de permettre à ses clients de faire partie de ceux qui la financent.

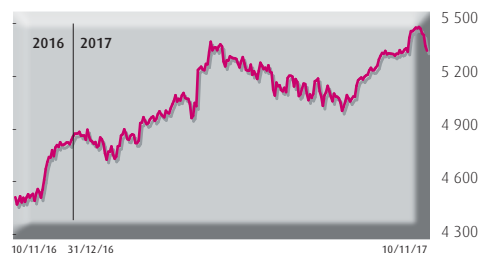
Comme vous pouvez le constater, la FINANCIERE d'UZES, fidèle à son fondateur, fait face à l'avenir avec tous les atouts dont il l'a dotée !



DOMINIQUE GOIRAND
PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL

INDICES depuis le 1^{er} janvier 2017

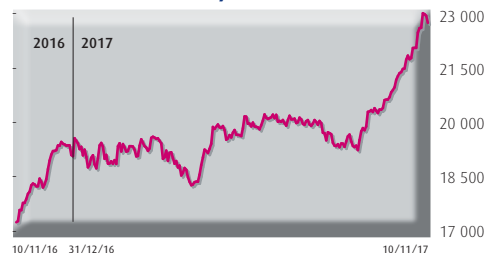
CAC 40 + 10,66%



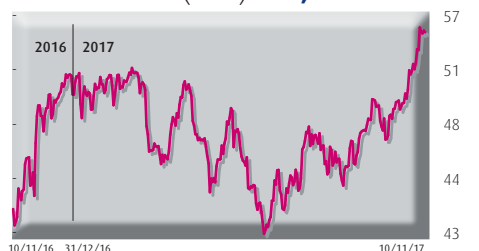
SP 500 + 15,34%



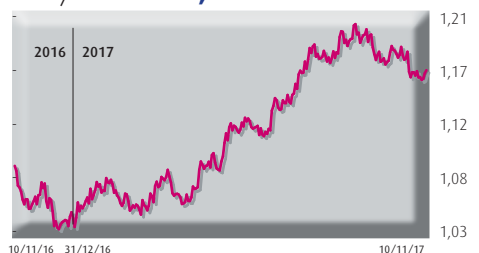
NIKKEI 225 + 18,66%



PÉTROLE WTI (N.Y.) + 5,59%



EUR/USD + 10,83%



PERSPECTIVES DE MARCHÉ

La reprise mondiale s'installe durablement (FMI)

LES MARCHÉS DE TAUX

Marché monétaire

Le marché des taux est toujours guidé et très influencé par les comportements des grandes banques centrales qui sont actuellement toutes orientées dans le même sens : une diminution de leurs achats et un biais haussier sur leurs taux d'intervention.

Aux États-Unis, le discours n'a pas dévié cette année avec les bons résultats de l'activité économique malgré les doutes de certains sur l'inflation qui a du mal à décoller. La Réserve Fédérale avait repris sa hausse des taux directeurs en fin d'année dernière ; elle a continué avec 2 hausses supplémentaires en 2017. Nous attendons encore une hausse pour décembre car les récents chiffres de croissance et de chômage vont dans le bon sens. D'autres sont certainement à prévoir en 2018 ainsi qu'une diminution des achats d'actif.

En Europe, la Banque Centrale s'inscrit dans la continuité et rien n'a bougé sur l'année. Sa position est toujours de diminuer petit à petit ses achats avant d'envisager une éventuelle hausse de ses taux ; mais pas avant que l'inflation ne donne de signes significatifs de reprise. La BCE va donc garder encore plusieurs mois sa politique de taux bas mais devrait annoncer une baisse des achats d'obligations dès le début de l'année 2018.

Les taux monétaires ont peu bougé cette année. Les offres se font de plus en plus rares sur le Court Terme car les émetteurs ont déjà profité des taux bas pour emprunter ces derniers mois. Les liquidités sont importantes, ce qui crée un déséquilibre offre/demande : d'où la difficulté à trouver des Billets de Trésorerie ou des obligations à rendement positif sur moins de 6 mois et la rentabilité négative de la quasi-totalité des sicav monétaires court terme.

Marché obligataire

Les taux longs sur le marché sont à peu près au même niveau qu'en début d'année, voire même plus bas pour les emprunts d'État français. Le marché obligataire connaît le même problème que le monétaire concernant les surplus de liquidité par rapport à l'offre, car les achats de la Banque Centrale contribuent à limiter les offres sur

le marché. Les investisseurs qui veulent un peu de rendement doivent se déplacer sur des signatures un peu plus risquées, ce qui a soutenu les emprunts d'entreprises. Par conséquent, la prime de risque a baissé ces derniers mois.

Les perspectives sont haussières sur les taux longs : aux États-Unis d'abord puis en Europe dans un deuxième temps, mais de façon très graduelle et contrôlée, surtout en Europe où la BCE veille à ce que les taux restent suffisamment bas pour ne pas freiner la reprise économique.

“ En France, la réforme fiscale devrait alimenter des discours optimistes en entreprises avec en perspective une plus grande flexibilité du coût du travail et une amélioration de la compétitivité ”

LES MARCHÉS ACTIONS

La reprise économique mondiale s'installe durablement (FMI). Elle gagne en intensité avec le soutien d'une accélération du commerce mondial, d'une consommation robuste et d'une reprise de la production industrielle et de l'investissement dans les pays développés. La croissance US reste molle et proche de son potentiel mais avec peu de risque majeur prévisible. Elle s'est stabilisée en Chine et accélère au Japon et dans les pays émergents où l'embellie profite avant tout à ceux qui avaient chuté (Russie, Brésil). Surtout, la reprise gagne en intensité en Europe où la croissance devient plus globale et concerne pratiquement tous les pays et tous les secteurs, avec des indicateurs nationaux en expansion dans tous les pays.

Du côté des banques centrales, la perspective d'une réduction de l'intensité des politiques monétaires se rapproche mais son rythme restera très lent. A ce stade, la Fed est la seule des grandes banques centrales à être timidement sortie de sa politique de taux zéro. Une poursuite du mouvement de remontée des taux directeurs est attendue, dont le rythme conditionnera l'orientation du dollar et des taux souverains. En Europe, la BCE reste prudente, attentive à la réaction des marchés obligataires et de l'euro qui restent des sources de volatilité potentielle importantes.

Sur les marchés, l'appétit pour le risque revient. Le bilan à 9 mois se révèle très positif pour la plupart des grands marchés actions. La bourse américaine finit sur des plus hauts historiques, insensible aux mauvaises nouvelles. Les chocs sont là : tensions géopolitiques avec la Corée du Nord, échec de la réforme de l'Obamacare, ouragans dévastateurs, début de réduction de la taille du bilan de la Fed. Mais ils sont considérés comme ponctuels alors que le marché attend la réforme fiscale et les baisses d'impôts promises par Donald Trump.

En Europe, les marchés qui ont été pénalisés par la remontée de l'euro au printemps, ont en partie rattrapé le terrain perdu. Les enjeux politiques restent importants – Brexit, indépendance catalane, nouvelle coalition allemande – mais les incertitudes se sont considérablement réduites par rapport à la situation de début d'année. Dans l'ensemble, les niveaux de valorisation sont élevés mais acceptables, sensiblement inférieurs au marché américain et protégés par un bon niveau de rendement (3.3% en moyenne pour l'indice Stoxx 600) quand le scénario qui se dessine est celui d'un raffermissement de la croissance et d'une appréciation des marges des entreprises.

En France, la réforme fiscale présentée par le nouvel exécutif devrait alimenter des discours optimistes en entreprise avec en perspective une plus grande flexibilité du coût du travail, une amélioration de la compétitivité et un allègement pérenne des charges sociales et de la fiscalité. Elle est aussi une opportunité pour l'actionnaire au travers d'une source potentielle de révision à la hausse des BNA et d'une politique fiscale plus incitative. ■

CONSEILS D'INVESTISSEMENT

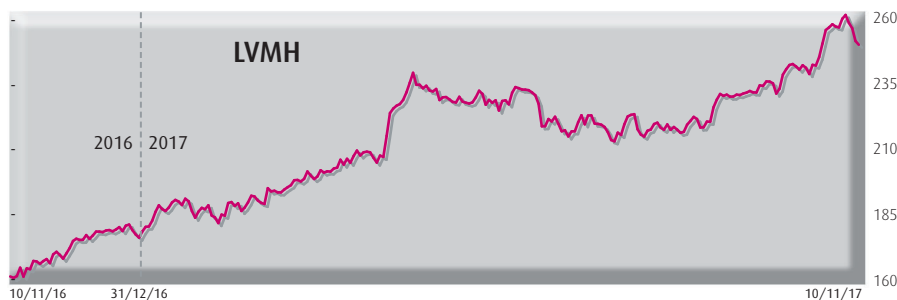
L'appétit pour le risque revient

LISTE PRINCIPALE

. Air Liquide . LVMH
. Schneider . Valeo

En zone euro, l'accélération des résultats se matérialise, soutenue par une bonne tenue de la consommation et une reprise marquée de l'investissement. Pour la première fois depuis 2010, la croissance des BNA est attendue supérieure à +10%. Nous continuons d'accompagner ce mouvement avec des choix d'investissement toujours focalisés sur la qualité des fondamentaux et la création de valeur. Nous reconduisons la thématique automobile avec Valeo et intégrons Schneider, Air Liquide et LVMH.

VALEURS EN VALEUR



LVMH (10-11-2017)				Cours/Objectif		
Achat				248,5€ / 280,0€		
M€	déc-16	déc-17e	déc-18e	déc-16	déc-17e	déc-18e
CA	37 600	42 271	45 015	PER	31,2	25,5
Rés.op	7 026	8 212	9 029	VE/CA	3,4	3,2
Marge op.	18,7%	19,4%	20,1%	VE/ROP	18,5	16,3
RN	3 981	4 924	5 448	Rendement	1,6%	1,9%

Sources : FU, Factset

Présentation

Issu du rapprochement en 1987 du maroquinier Louis Vuitton et du groupe de spiritueux Moët-Hennessy, LVMH est aujourd'hui le n°1 mondial du Luxe et seul acteur à opérer simultanément sur 5 segments : Mode & Maroquinerie (33,6% du CA et 55% du résultat opérationnel), Distribution Sélective (31,5% du CA), Parfums & Cosmétiques (13% du CA), Vins & Spiritueux (12,7% du CA), Montres & Joaillerie (9,1%). Il gère 70 marques pour la plupart de renommée internationale. Ses 2 premiers marchés sont l'Asie (33% du CA) et les USA (27% du CA).

Argumentaire

Après 9 mois d'activité très dynamique (croissance de +14% dont +12% en organique), LVMH nous semble en mesure de poursuivre cette dynamique malgré la prudence habituelle du management sur le T4. A moyen terme, LVMH est bien engagé pour gagner le pari d'accroître son leadership sur le marché mondial du luxe à la faveur d'un contexte favorable : 1/ marché en croissance, 2/ essor du luxe « accessible » pour cibler une clientèle plus modeste, 3/ fort potentiel du e-commerce, 4/ engouement pour le luxe à la française et le « Made in France ».

VALEURS MOYENNES

. Akka Technologies
. Assystem
. Groupe Crit
. Direct Energie
. Eurofins Scientific

L'appétit pour le risque revient et avec lui l'intérêt pour les petites et moyennes valeurs qui préservent cette année encore une très large avance par rapport aux plus larges capitalisations boursières (+20% vs +10% sur 9 mois). Ces sociétés restent très largement présentes dans nos choix d'investissement avec une approche combinant solidité des fondamentaux et du management, visibilité et croissance. Nous renforçons les positions sur Akka Technologies, Assystem, Groupe Crit, Direct Energie et Eurofins Scientific.



AKKA TECHNOLOGIES (10-11-2017)				Cours/Objectif		
Achat				48,8€ / 62,0€		
M€	déc-16	déc-17e	déc-18e	déc-16	déc-17e	déc-18e
CA	1 123	1 317	1 386	PER	37,3	18,9
Rés.op	77	91	111	VE/CA	1,0	0,9
Marge op.	6,9%	6,9%	8,0%	VE/ROP	16,1	12,6
RN	17	46	62	Rendement	1,2%	1,3%

Sources : FU, Factset

Présentation

Cette Entreprise de Services Numériques est un groupe d'ingénierie et de conseil en technologies. Elle accompagne ses clients notamment dans la numérisation du processus de production. L'intérêt du groupe est un large portefeuille de services pour les projets industriels, une capacité de travailler sur l'ensemble du cycle de vie du produit, une présence internationale centrée sur la France et l'Allemagne, une vingtaine de centres dans le monde permettant d'améliorer les synergies entre les équipes avec plus de 13.000 collaborateurs.

Argumentaire

L'intégration difficile de l'allemand MBTech a permis au groupe de franchir le milliard€ avec une forte présence de près de 50% dans un secteur automobile en pleine mutation avec le moteur hybride, électrique, la voiture connectée et le véhicule autonome. Au S1 2017, le CA est de 665M€ en croissance de +21,1% dont +8,1% de croissance organique en accélération. Les autres grands secteurs sont l'aéronautique, la défense, l'électronique grand public, les télécommunications, la chimie, la pharmacie.

VALEURS INTERNATIONALES

. Alibaba . Alphabet
. ASML
. Caterpillar

Nous renouvelons notre intérêt pour les technologies du numérique et repondrons notre liste en valeurs industrielles. Nous reconduisons Alibaba et intégrons Alphabet, ASML et Caterpillar.

FCP ACTUALITÉS

Outils de gestion qui permettent une exposition à un grand nombre de marchés.

OPC ACTIONS	Valorisation au 10-11-2017	Performance depuis le 31-12-2016	12 mois glissants	3 ans glissants
OPC Actions				
ALIZÉ ASIA EQUITIES (R)	130,67 €	+ 12,79 %	+ 8,22 %	+ 21,56 %
PEA FINANCIÈRE D'UZÈS	2 159,40 €	+ 13,54 %	+ 21,04 %	+ 35,17 %
OPC Obligations				
PARIS LYON RENDEMENT (C)	1 412,44 €	+ 7,28 %	+ 8,80 %	+ 5,83 %

Le portefeuille des FCP 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.

PARIS LYON RENDEMENT (C) a pour objectif de surperformer l'indice Euro MTS 3-5 ans (coupons nets réinvestis). Ce Fonds exposé aux marchés obligataires européens, bénéficie de l'expertise de notre actuaire et permet l'optimisation du couple rendement/risque.

ALIZÉ ASIA EQUITIES (R) a pour objectif de surperformer l'indice de référence, le MSCI AC Asia Pacific, dividendes nets réinvestis. Il permet d'être exposé sur l'ensemble de la zone Asie en bénéficiant de la compétence des meilleurs gérants de la zone.

Pour suivre nos FCP, nous vous invitons à consulter notre site

www.finuzes.fr

LOI DE FINANCE 2018 : DES CHANGEMENTS MAJEURS DANS LA FISCALITÉ DU CAPITAL POUR LE PARTICULIER

Suppression de l'ISF, transformé en Impôt sur la Fortune Immobilière ! Les seuils resteraient les mêmes mais seuls seront taxés les biens immobiliers, y compris la pierre papier (SCPI, OCI, foncières cotées).

Il vous sera possible, dans la limite de 36 000 € d'investissement ouvrant droit à une réduction d'impôt de 50%, de réduire votre IFI en investissant avant le 31/12/2017 dans une structure éligible au dispositif ISF-PME, tel notre FCPI Starquest Discovery 2017. C'est sans doute la dernière année que cette réduction sera possible, le dispositif étant supprimé à compter de 2018.

Taxation des plus-values sur valeurs mobilières :

Instauration d'une **flat tax** (ou prélèvement forfaitaire unique) de 30% sur les plus-values mobilières et les revenus du capital. Cette taxe est constituée d'un prélèvement forfaitaire de 12,8% et des prélèvements sociaux qui passent à 17,2%. Ce taux viendra se substituer au régime actuel de l'imposition au barème de l'IR couplé avec l'abattement sur la plus-value pour durée de détention. Il semblerait qu'il soit possible d'opter entre les deux systèmes, mais que ce choix soit alors définitif.

De même, en cas d'option pour la flat tax, l'abattement de 40% sur les dividendes disparaîtrait ; il ne subsisterait que lorsque le contribuable opterait pour le maintien au régime de l'imposition progressive à l'IR.

Selon votre situation personnelle, l'une ou l'autre de ces possibilités s'avèrera judicieuse : n'hésitez pas à contacter votre gérant à la Financière d'Uzès, il mettra ses compétences patrimoniales à votre service et saura vous guider.

De même, il peut être judicieux d'arbitrer avant la fin de l'année certaines valeurs détenues depuis plus de deux ou 8 ans sur vos comptes titres ordinaires afin de bénéficier de l'abattement.

Cette flat tax s'appliquera sur les produits de l'assurance-vie pour les sommes investies à compter du 26 septembre 2017, au-delà de 150 000 € investis par titulaire.

Les autres avantages fiscaux de l'assurance-vie ne sont pas remis en question, en particulier sur le plan successoral.



PARIS : 10, rue d'Uzès - 75002 PARIS - Tél : 01 45 08 96 40
LYON : 9, rue Grenette - 69289 LYON Cedex 02 - Tél : 04 78 42 51 18
CANNES : 37, rue d'Antibes - 06400 CANNES - Tél : 04 97 06 66 40
SAINT-ETIENNE : 4, place Jean-Jaures - 42000 SAINT-ETIENNE - Tél : 04 77 38 70 04
ANNECY : Parc des Glaisins - 5, avenue du Pré-Félin - 74940 ANNECY-LE-VIEUX - Tél : 04 50 66 50 50
LILLE : 11, rue Jean Roisin - 59800 LILLE - Tél : 03 28 04 05 15

www.finuzes.fr