Compte rendu de gestion au 30/06/2023
BOSCARY UZES SELECTION

Forme juridique de l'OPC : FCP
Classification : Action des pays de la zone Euro (PEA-PME)
Affectations des résultats : Hebdomadaire

I. ÉVOLUTION DES INDICES

ÉVOLUTION DES INDICES	31/12/2022		31/03/2023	30/06/2023	Performance sur 6 mois
CAC 40	6 473,76		7322,39	7400,06	+14.30%
Cac Mid and Small	13 365,03		14227,12	13895,80	+3.97%
Dow Jones	33 147,25		32059,03	34337,73	+3.59%
Nasdaq	10 939,76		13181,35	15179,21	+38.75%
Nikkei	26 094,50		28188,15	33189,04	+27.18%
Euro Stoxx 50	3 793,62		4317,04	4399,09	+15.96%
MSCI WORLD	2 602,68		2791,44	2933,86	+12.72%
Euro/Dollar	1,0702		1,08381	1,0914	+1.98%
Pétrole T Brent	85,95		79,73	74,97	-12.77%
Fixing or	1 823,58		1968,53	1912,25	+4.86%
LES TAUX	UE	USA	LES TAUX	France	USA
Banques centrales	4%	5%/5.25%	Taux longs 30 ans	3.19%	3.86%
Inflation	5.5%	4%	Taux longs 10 ans	2.92%	3.83%

II. CONJONCTURE ECONOMIQUE

Les marchés financiers internationaux ont bien performé durant ce premier semestre malgré d'une part les deux faillites bancaires américaines au mois de mars qui furent rapidement et efficacement circonscrites et d'autre part les hausses successives de taux des banques centrales (Fed et BCE) destinées à juguler l'inflation. Enfin, les éternelles négociations américaines sur le relèvement du plafond de la dette ont été conclues au mois de juin.
Aux Etats Unis, les subventions massives promises par le président Biden ont bénéficié aux industriels américains par des crédits d'impôts et des prêts bonifiés. Les valeurs technologiques ont publié de bons résultats trimestriels, rattrapant leur retard du semestre précédent mais avec un ralentissement de leur activité cloud. Pour certaines, elles ont bénéficié du développement prometteur de l'I.A et de futurs gains de productivité attendus. Les indices américains ont donc apprécié globalement ces mesures favorisant la croissance économique intérieure.
En Europe, le marché du travail est resté ferme et si l'inflation salariale demeure un sujet d'actualité, la croissance du secteur des services est toujours dynamique, contrairement au secteur manufacturier signalant un ralentissement.
L'Allemagne leader économique de l'Europe depuis sa réunification avec une croissance économique constante depuis 20 ans,
connait une récession(deux trimestres consécutifs) post Merkel, expliquée notamment par un recul de son industrie, ses échanges plus faibles avec la Chine et le vieillissement naturel de sa population .
En Chine, nous avons observé un redémarrage de l'économie au premier trimestre mais qui s'est vite essoufflé, avec des statistiques immobilières et manufacturières décevantes sans

remettre pour autant en cause les objectifs de croissance de 5 % atteignables grâce aux mesures gouvernementales.
Concernant les matières premières, le prix de l'or est resté stable, les perspectives de relèvement de taux par la FED ont pesé sur l'attrait du lingot et l'absence d'investisseurs, le dollar est resté ferme.
Malgré une réduction de la production du pétrole négociée par les pays de l'OPEP, le prix du baril a baissé ce semestre, anticipant un ralentissement probable de l'économie mondiale.

III. LES 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'équilibriste jonglant entre objectif de stabilité des prix et sauvegarde de la stabilité financière.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.
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 demeure 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% (5.5% en juin en Zone Euro et 5.4% hors alimentation et énergie ; 4% et 5.3% en mai aux Etats-Unis).
Partant, de nouvelles hausses de taux seront actées à très court terme (dès fin juillet).
Véhiculant un message toujours conservateur lors du forum de Sintra fin juin, les banquiers centraux ont favorisé une tension sur les rendements souverains et en particulier sur les taux courts.
Le 1er semestre 2023 s'achève donc sur des niveaux de taux souverains à 10 ans relativement peu éloignés de ceux de fin 2022 avec cependant une hausse marquée et continue des rendements à 2 ans si l'on exclut la crise bancaire du printemps dernier.
A fin juin, la courbe américaine présente donc une forte inversion avec un taux 10 ans à 3.83% (+4pb sur le semestre) et un 2 ans à 4.89% (+47pb), soit une pente de 106pb !
Pression haussière également en Zone Euro avec une inversion toujours plus nette de la courbe allemande : Bund à 2.38% (-17pb sur le semestre) et 2 ans à 3.17%(+46pb). L'OAT termine à 2.92% (vs. 3.09% fin 2022) et le 10 ans italien enregistre un recul de 62pb à 4.06%.
Depuis le début de l'année, les obligations d'entreprise gardent la faveur des investisseurs comme en témoigne le resserrement des spreads de crédit sur l'ensemble des compartiments y compris les dettes bancaires. Le monétaire conserve le vent en poupe (euribor 3 mois à 3.57% fin juin vs. 2.13% fin 2022).

IV. PERSPECTIVES

Au centre des débats demeure la question épineuse des taux d'intérêt. Malgré le resserrement monétaire, « la dernière étape du voyage » pour reprendre l'expression de C.Lagarde sera la plus difficile pour rétablir la stabilité des prix. La Fed a de son côté annoncé deux hausses supplémentaires de taux d'ici la fin d'année.
En inondant le système financier de liquidités pendant la crise covid et en ramenant les taux directeurs à zéro, les banques centrales ont déstabilisé les repères des investisseurs sur les marchés obligataires, repères qui sont précieux et souvent avant-coureurs de l'évolution économique.

Les taux d'intérêt pourraient rester plus élevés que dans le passé pour diverses raisons. En effet, la mondialisation, source de baisse des prix dans le passé, ne se développe plus de la même façon, car des pays comme les Etats Unis, l'Inde ou la Chine accentuent leur régionalisation économique et le progrès de la digitalisation (I.A) semble déjà partiellement intégré pour certains investisseurs. Enfin, la transition énergétique en faveur du changement climatique demande des mesures politiques et économiques fortes et des investissements colossaux de décarbonation qui sont intrinsèquement inflationnistes. La création de valeur se fera essentiellement par la croissance bénéficiaire des entreprises, indépendamment de l'inflation et rien n'indique que les investissements privés seront suffisants pour atteindre les objectifs de 2030.
La confiance dans la Fed n'est pas remise en cause car sa mission est de contrôler l'inflation mais aussi de favoriser la croissance. Et si la mission des banques centrales européenne et américaine sont différentes, leur communication est finalement très proche face aux défis à relever, accompagnée de discours suffisamment souples pour favoriser ces investissements.
Lorsque la baisse de taux américains verra le jour, elle pourrait marquer un nouveau cycle haussier des marchés financiers tout d'abord outre-Atlantique puis en Europe
Contrairement aux deux puissances qui ont réalisé des plans de relance importants, dans une perspective de moindre dépendance vis à vis de la Chine avec le « Chips Act » aux USA (+50MM$) dans le domaine des semi-conducteurs ou le plan de l'UE annoncé en 2022 (+45MME), la Chine a préféré attendre et graduer des assouplissements financiers internes dans l'immobilier et le crédit. Si la croissance chinoise est la bienvenue pour relancer la croissance mondiale, elle ne témoigne pas actuellement de son dynamisme. Les données du commerce extérieur sont inférieures aux attentes et témoignent de la faiblesse des exportations.
Le FMI revoit ses prévisions de croissance mondiale à +2.1% pour 2023 en soulignant l'impact négatif de la hausse des taux sur la croissance.

OBJECTIFS ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Description des objectifs et de la politique d'investissement :

- Le fonds, de classification « actions européennes », a pour objectif de surperformer un indice de référence dividendes réinvestis composé de 25% d'ALTERNEX ALL SHARE, 25% du SBF 120 et 50% du CAC Mid & Small 190, dividendes réinvestis.
- La stratégie d'investissement de Boscary Uzès Sélection s'appuie sur une analyse de la qualité du management, la structure financière, la visibilité sur les futurs résultats, les perspectives de croissance du métier et l'aspect spéculatif de la valeur. Le FCP investi à hauteur de 75% de son encours dans des entreprises éligibles au PEA-PME, c'est-à-dire ayant moins de 5.000 salariés, un chiffre d'affaires annuel inférieur à 1 500 millions d'Euros ou total de bilan inférieur à 2 000 millions d'Euros. Ces seuils sont appréciés à la date d'acquisition des titres. Les titres des entreprises qui franchiraient ces seuils pourront être conservés.
- L'OPC est soumis à un risque en matière de durabilité au sens du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure ») tel que défini dans le profil de risque du prospectus.

Les caractéristiques essentielles de l'OPC :

- L'actif du fonds est composé :

- au minimum de 75% de l'actif en actions européennes de tous secteurs éligibles au PEA-PME
- au maximum de 25% de l'actif en titres obligataires éligibles au PEA-PME

- au maximum de 25% de son actif pourra être investi dans des parts ou actions d'OPC éligibles au PEA-PME de droit français ou étranger coordonnés de toutes catégories actions, obligataires et monétaires. . Ces OPC pourront être gérés par les sociétés de gestion du groupe Financière d'Uzès.

- Le fonds peut utiliser, en vue d'exposer et/ou de couvrir le portefeuille, les produits dérivés. L'utilisation de ces instruments pourra entraîner une surexposition maximum de 120%.

Autres informations :

- La durée minimale de placement recommandée est supérieure à 5 ans.

- Ce fonds est un OPC de capitalisation.

- Les demandes de souscriptions et de rachats de parts sont exécutées de façon hebdomadaire, selon les modalités décrites ci-dessous dans les informations pratiques.

- Les porteurs bénéficient des avantages fiscaux de PEA et PEA-PME Conforme à la loi N° 2013-1278 du 29 décembre 2013.

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENTs

← PROFIL DE RISQUE →

1 2 3 4 **5** 6 7

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur, auxquels l'OPC peut être exposé et pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Pour plus d'informations sur les risques, veuillez-vous référer au prospectus de l'OPC.

Cet indicateur, représente la volatilité historique annuelle de l'OPC sur une période de 5 ans. Il a pour but d'aider l'investisseur à comprendre les incertitudes quant aux pertes et gains pouvant avoir un impact sur son investissement.

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPC.

La catégorie de risque associée à cet OPC n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

Catégorie 1 ne signifie pas un investissement sans risques.

L'OPC est classé en catégorie 6 en raison de son exposition permanente aux marchés des actions. Cette catégorie de risque situe la volatilité entre 15% et 20%.

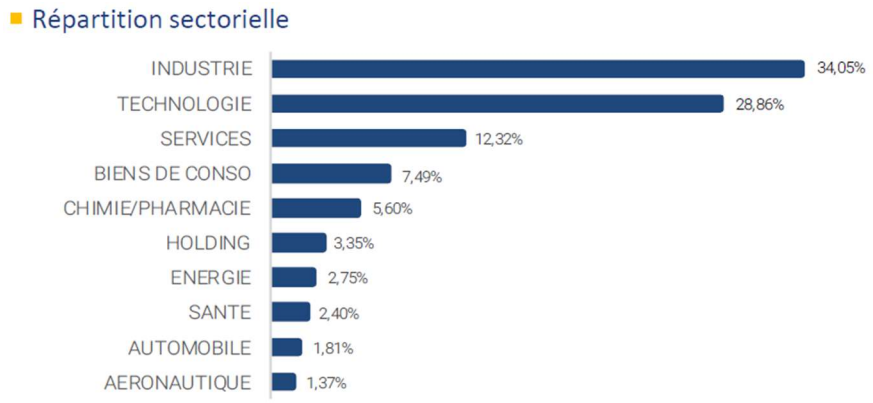
Risque de crédit : En cas de dégradation de la qualité des émetteurs d'obligations, la valeur des titres de créance peut baisser.

Risque de liquidité : les valeurs dont la capitalisation et/ou le flottant sont faibles sont susceptibles de rencontrer des risques de liquidité.

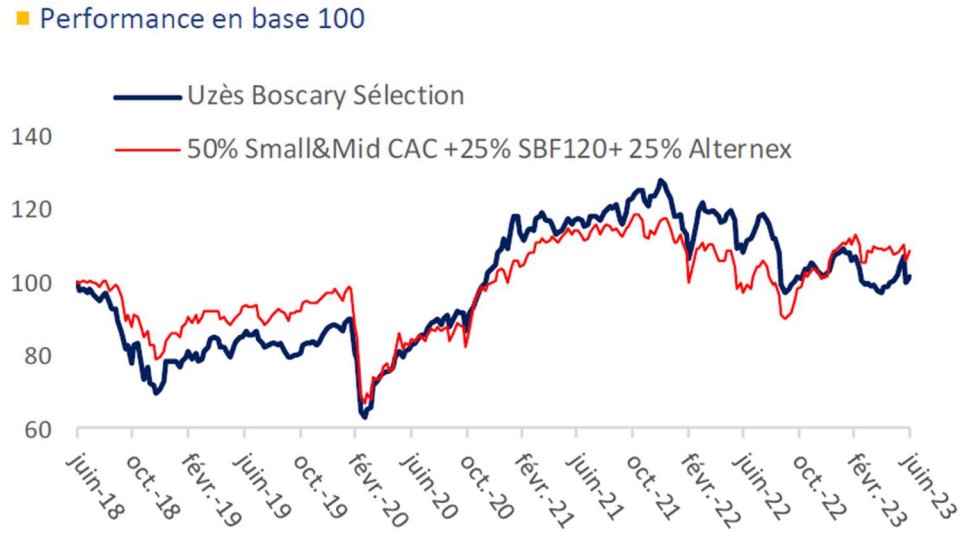
EVOLUTION DU PATRIMOINE, DU NOMBRE DE PARTS ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVES

	31/12/2021	31/12/2022	30/06/2023	Evolution
Nombre de parts	12 673,10	12 505,60	11 802,257	-5,62%
Valeur liquidative en €	4 011,32	3 221,35	3 129,12	-2,86%
Actif net en €	50 835 975,58	40 284 980	36 930 780,33	-8,33%

EVOLUTION SECTORIEL DE LA STRUCTURE DES TITRES



GRAPHIQUE



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

INFORMATION DES PORTEURS

- **Les souscriptions et les rachats** sont effectués sur la base des cours de clôture du vendredi ; les ordres doivent être réceptionnés le vendredi (avant 12 heures).

- **La sélection des intermédiaires**, tout en respectant l'obligation de la meilleure exécution et tout en garantissant les meilleurs résultats possibles, repose entre autres sur les critères :
  - les coûts de la transaction.
  - la qualité de la transaction ;
  - la qualité rapide de la réponse des opérations

- **CRITERES ESG**

  Les gérants d'UZES GESTION ne prennent pas en compte de manière systématique les **critères ESG** (critère sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance) dans la mise en œuvre de sa politique d'investissement. Cependant, ces objectifs peuvent être pris en compte par les gérants, de manière non formalisée.

- **L'ORGANISATION POUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE**

A/ Le suivi de la vie sociale des émetteurs
Il est assuré par la société de gestion et le dépositaire des OPC gérés (La Financière d'UZES)
Les documents (convocation aux A.G, résolutions, bulletin de vote par correspondance) sont transmis à la SGP (adressé à l'OPC géré) par le dépositaire.
La Société de Gestion peut également adresser directement une demande de convocation aux émetteurs.

B/ La décision de participer à une AG
Elle est prise par le DG de la société de gestion et le gérant du fonds

C/ La décision du sens du vote
Elle est prise par le DG de la société de gestion et le gérant du fonds, dans l'intérêt des porteurs des OPC gérés

- CRITERES DETERMINANT LES CAS D'EXERCICE DES VOTES
  - Seuils de détention des titres à partir desquels la SGP vote
    - Seuil en pourcentage des droits de vote d'un émetteur détenus globalement par les OPC à partir duquel la SGP vote :
    - 5% sauf pour les valeurs étrangères ou le seuil est porté à 10%
  - Seuil en pourcentage des droits de vote d'un émetteur détenus par chaque FCP à partir duquel la SGP vote :
    - 5% sauf pour les valeurs étrangères ou le seuil est porté à 8%
- Motif du choix de ces seuils :

Ces seuils paraissent à la direction de la Société de Gestion comme étant significatifs par rapports aux encours gérés

- Nationalité des émetteurs : La nationalité des émetteurs n'est pas un critère de détermination. Néanmoins les couts induits par la participation physique aux AG à l'étranger, sont pris en compte dans la décision de voter ou non.

Notre politique de vote nous amènera à nous prononcer sur les rubriques suivantes :

- les décisions entraînant une modification des statuts (Modifications de l'objet social, des droits attachés aux actions…)…… Oui

- l'approbation des comptes et l'affectation du résultat …… Oui
- la nomination et la révocation des organes sociaux …… Oui
- les conventions dites réglementées …… Oui
- les programmes d'émission et de rachat de titres de capital … Oui
- la désignation des contrôleurs légaux des comptes …… NON

Notre politique de vote est fondée sur :

- les recommandations de l'AFG (Association française de la gestion financière)
- les principes de vote propres à la SGP en matière, notamment de :
  - nomination des administrateurs
  - augmentation de capital réservé.

MODES COURANTS D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

La SGP privilégie le vote par correspondance. Néanmoins la SGP peut, le cas échéant, voter par présence physique en AG.
Le recours à un prestataire de « proxy voting » pour l'exercice des droits de votes des sociétés étrangères, est possible quoiqu'exceptionnel.
La SGP choisit son mode de vote au cas par cas.

PROCEDURE DESTINEE A DECELER, PREVENIR ET GERER LES CONFLITS D'INTERETS

La SGP exerce les droits de vote dans l'intérêt des porteurs. Elle a mis en place des procédures permettant de déceler, prévenir et gérer les conflits d'intérêts.
En application de sa politique de gestion des conflits d'intérêts, les gérants doivent dans le cadre de l'exercice des votes :

- se comporter avec loyauté et agir avec équité au mieux des intérêts des porteurs et de l'intégrité du marché,
- exercer leur activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts des porteurs et de l'intégrité du marché, la transparence et la sécurité du marché,
- se conformer à toutes les règlementations applicables à l'exercice de ses activités de manière à promouvoir au mieux les intérêts des porteurs et l'intégrité du marché,
- de veiller en raison de leurs fonctions à ce que les informations qui leur sont communiquées soient utilisées au seul bénéfice des porteurs de parts.

Les gérants doivent alerter le Responsable du Contrôle Interne, de toute situation de conflit d'intérêts susceptibles d'affecter le libre exercice des droits de vote.

La politique de vote et la politique d'engagement sont disponibles sur le site www.finuzes.fr.

CONTROLE

Le suivi et les contrôles de premier niveau sont réalisés par le RCCI de la société de gestion selon la périodicité suivante :

- Hebdomadaire pour le suivi des franchissements de seuil
- annuelle pour la rédaction du rapport sur l'exercice des droits de vote ;

- permanente sur le suivi des dates de tenue des assemblées générales et les recommandations sur les intentions de vote délivrées par l'AFG.

Le contrôle de 2ième niveau est réalisé par le délégataire du RCCI de la société de gestion qui s'assure annuellement du respect de la procédure et de la rédaction du rapport sur l'exercice des droits de vote.

Politique de rémunération :

La Politique de Rémunération de la Société de Gestion établit les règles et pratiques qui sont compatibles avec une gestion solide et efficace des risques et favorisent une telle gestion. Elle n'encourage pas les prises de risques incompatibles avec les profils de risques, les règles ou les actes constitutifs de la Société et ne nuit pas à la conformité aux devoirs de la Société de Gestion d'agir au mieux des intérêts des actionnaires. La politique de rémunération est alignée sur la stratégie d'entreprise, les objectifs, les valeurs et les intérêts de la Société de Gestion et des fonds OPCVM et FIA qu'elle gère ainsi que des personnes qui investissent dans ces fonds OPCVM, et cette politique comporte des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts. Elle comprend une description de la façon dont la rémunération et les avantages sont calculées et l'identification des individus responsables de l'attribution de la rémunération et des avantages. En ce qui concerne l'organisation interne de la Société de Gestion, l'évaluation de la performance se fait dans un cadre pluriannuel. La Politique de Rémunération prévoit des composantes variables des salaires discrétionnaires dûment équilibrées, et la composante fixe représente une proportion de la rémunération totale suffisamment élevée pour permettre la mise en œuvre d'une politique entièrement flexible s'agissant des composantes variables de rémunération, y compris la possibilité de ne payer aucune composante variable de rémunération. La Politique de Rémunération s'applique aux catégories de personnels comprenant la haute direction, les preneurs de risques, les fonctions de contrôle et tout collaborateur dont la rémunération se situe dans la catégorie de rémunération de la haute direction et des preneurs de risques dont les activités ont un impact important sur le profil de risque de la Société de Gestion.
Vous pouvez obtenir des informations sur la Politique de Rémunération mise à jour à l'adresse www.finuzes.fr

Les gérants d'UZES GESTION ne prennent pas en compte de manière systématique les critères ESG (critère sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance) dans la mise en œuvre de sa politique d'investissement. Cependant, ces objectifs peuvent être pris en compte par les gérants, de manière non formalisée.

Toutefois, les gérants appliquent :

- **Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »)**

En tant qu'acteur des marchés financiers, la société de gestion de l'OPC est soumise au Règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »).

Ce Règlement établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité, la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans le processus d'investissement ou les objectifs d'investissement durable.

Le risque en matière de durabilité est défini comme un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Les risques de durabilité peuvent présenter un caractère intrinsèque (changement

climatique, atteinte à la biodiversité, événements sociaux, dégradation de la gouvernance…) et/ou avoir un impact sur d'autres types de risques tels que les risques opérationnels, les risques de marché, les risques de crédit, les risques de liquidité ou les risques de contrepartie.

La matérialisation de ces risques peut avoir un impact sur les rendements du fonds à plus ou moins long terme. L'évaluation des risques de durabilité est complexe et peut être basée sur des données ESG difficiles à obtenir et incomplètes, estimées, dépassées ou inexactes. Même lorsqu'elles sont identifiées, il n'y a aucune garantie que ces données seront correctement évaluées.

Par essence diffus, risques de durabilité et incidences négatives sont analysés à différents niveaux de nos processus d'investissement : des politiques d'exclusion à l'intégration des notes ESG et au suivi des controverses.

La démarche ESG et la politique SFDR d'Uzès Gestion sont accessibles sur le site http://www.finuzes.fr/Approche_responsable