

UBS News

Brèves

► Le crédit : une offre intéressante au sein d'UBS (France) S.A.

UBS propose aussi des financements sous forme de découvert ou d'avance pouvant aller jusqu'à 10 ans en prenant en garantie des actifs placés dans ses livres ou sur un contrat d'assurance vie. Mise en place rapide, souplesse d'utilisation, conditions compétitives.

► Crescente : un succès

UBS (France) S.A. a lancé, au 2^{ème} trimestre, le premier produit structuré sous un format FCP, à destination de ses clients privés. Le FCP Crescente 2009, éligible au PEA et à l'assurance vie, d'une maturité de 4 ans mais bénéficiant de clauses de remboursement annuel par anticipation, d'un coussin de protection et indexé sur l'indice DJ Euro Stoxx 50, fut un succès commercial. UBS (France) S.A. pense déjà au lancement d'un second FCP avant la fin de l'année.

► Performance 2005 au 13 juin 2005

UBS (F) Emerging Valor	16,78%
UBS (F) Mid Cap	13,68%
UBS (F) Opportunity	8,45%
UBS (Lux) Europ. Opportunity	11,48%
UBS (Lux) KS Euro Countries Equities	10,01%
UBS (Lux) EF-Central Europe	16,09%
Echiquier Japon	8,98%

Source : Standard & Poor's en euros

► 20 au 23 juillet 2005 :

12^{ème} édition de l'Evian Masters

Les plus grandes golfeuses du monde ont confirmé leur intention de participer à l'Evian Masters 2005 auquel UBS apporte cette année encore son soutien. La Suédoise Annika Sörenstam, numéro 1 mondiale et vainqueur de 3 tournois majeurs cette année,

Editorial

Comme vous l'avez très certainement constaté, UBS a accentué sa présence dans la presse au moyen d'une campagne publicitaire centrée sur la relation avec ses clients, en faisant figurer sa nouvelle « signature » : « You and Us », Vous et Nous.

Nos clients demeurent en effet au cœur de nos préoccupations quotidiennes, « UBS News » constitue un de nos outils de communication pour être plus proches de vous et vous tenir régulièrement informés.

Vous avez été nombreux à répondre à notre questionnaire, à nous faire part de vos remarques et apporter des suggestions constructives ; le numéro de rentrée de cette lettre trimestrielle adoptera une nouvelle maquette allant dans votre sens.

Nous profitons de ces pages pour vous annoncer l'arrivée d'une nouvelle équipe destinée à renforcer nos activités de conseil auprès de nos prospects et clients entrepreneurs. Ceci concrétise l'ambition d'UBS de devenir en France la référence en matière de gestion de fortune et de conseil à une clientèle d'actionnaires dirigeants de sociétés, de professions libérales, de cadres dirigeants et de familles fortunées sur l'ensemble de leurs problématiques patrimoniales et notamment haut de bilan.

Soulignons par ailleurs que notre FCP UBS (F) Mid Cap a été classé premier fonds d'actions françaises sur un an par le journal La Tribune. Cette distinction nous conforte à nouveau dans notre souci permanent de recherche de performance.

L'été est là. Le vent souffle du côté de Malmö en Suède et de Trapani en Sicile, où se disputeront bientôt les prochaines pré-régates de l'America's Cup 2007. Le logo UBS s'inscrit encore sur la coque du bateau Team Alinghi, « défendre » de la coupe. A vous qui mettez les voiles vers des destinations ensoleillées, je souhaite d'excellentes vacances et reste, bien entendu, à l'écoute de vos suggestions et commentaires pour améliorer la pertinence et le contenu de cette lettre qui vous est destinée.



Patrick de Fayet
Directeur de la Gestion Privée

L'Australienne Wendy Doolan, tenante du titre, la championne française Patricia Meunier-Lebouc, la Coréenne Grace Park et la jeune prodige américaine âgée de 15 ans, Michelle Wie, qui a terminé 2^{ème} de l'US Open 2005, relèveront le défi.

La jeune prodige américaine Michelle Wie



La lettre trimestrielle des marchés

Perspectives économiques : nervosité des marchés face à la décélération progressive de la conjoncture au premier semestre.

A l'instar de la plupart des pays, la conjoncture américaine a marqué le pas au cours des six premiers mois de l'année. Face à cette évolution, les investisseurs ont commencé à s'inquiéter d'un dérapage de l'économie mondiale vers la récession. Ce scepticisme nous semble cependant excessif. Pour notre part, nous tablons sur une poursuite de la croissance mondiale, mais à un rythme plus modeste. Nous maintenons donc notre scénario de ralentissement graduel.

Croissance mondiale : La morosité des indices conjoncturels américains ne change en rien notre opinion à l'égard des Etats-Unis : notre estimation de croissance de 3,4% se situe déjà plutôt dans le bas de la fourchette des prévisions consensuelles, et il faudrait un taux de croissance extrêmement faible au second semestre pour que la progression sur l'ensemble de l'année soit inférieure à 3% aux Etats-Unis. Nous avons abaissé nos prévisions pour l'Allemagne et l'Italie, et donc pour l'Europe. Les derniers chiffres révèlent une faiblesse prolongée, en particulier de la consommation. L'annonce d'élections générales en automne 2005 est une bonne nouvelle pour l'Allemagne, mais leur impact ne se ressentira qu'au-delà de notre horizon de prévision. Enfin, nous avons porté à 8,7% nos prévisions de croissance de la Chine (contre 9,5% en 2004).

De manière plus générale, gardons en tête que les économies ne plongent pas dans la récession du jour au lendemain. Les récessions résultent de chocs violents, de graves erreurs de politique économique ou de l'accumulation de sérieux déséquilibres durant la phase d'expansion, comme l'explosion des investissements vers la fin des années 90 conjuguée à une bulle financière. Rien de tout cela aujourd'hui.

Inflation : Par ailleurs, l'inflation restera probablement sous contrôle, si bien que la Réserve Fédérale américaine n'a aucune raison d'asphyxier l'expansion actuelle par des relèvements trop agressifs de ses taux d'intérêt. Enfin, la croissance continue de l'emploi aux Etats-Unis, et donc du revenu disponible, suggère que l'économie parviendra à se stabiliser sur une tendance plus modérée.

Taux d'intérêt à court terme : Nous prévoyons quatre hausses de taux directeurs au cours de l'année... ce qui porterait le taux des *Fed funds* à 4,00% à fin 2005. En règle générale, le ralentissement de l'économie incitera les Banques Centrales dans le monde à maintenir des politiques accommodantes au cours des six à douze prochains mois. Certes, la BCE met en exergue une liquidité excessive et l'euro a faibli dernièrement face au dollar, mais nous n'anticipons pas de tour de vis monétaire avant la fin du quatrième trimestre 2005, voire même début 2006.

Rendements obligataires : Après avoir grimpé en avril, les taux d'intérêt ont retrouvé leur plancher en mai et juin. Le rendement avoisine 4% pour les emprunts d'Etat américains à 10 ans et 3,25% pour leurs homologues en EUR. Le fait marquant est la réaction asymétrique des marchés

Evolution des grands indices

	Niveau 13 juin 2005	Performance (%) 2005*	2004
MSCI Monde	1147	-1,95	12,84
DJ Euro Stoxx 50	3160	7,07	6,90
CAC 40	4203	10,01	7,40
FTSE 100	5050	4,90	7,54
Dow Jones	10523	-2,42	3,15
S&P 500	1201	-0,92	8,99
Nasdaq	2069	-4,89	8,59
Nikkei 225	11312	-1,54	7,61

Marchés de taux

	13 juin 2005	2005*	2004
3 mois EUR	2,11	2,16	2,12
10 ans allemand	3,19	3,68	4,29
3 mois USD	3,41	2,56	1,15
10 ans américain	4,09	4,22	4,25

Devises

	13 juin 2005	2005*	2004
EUR/USD	1,21	1,36	1,26
USD/JPY	109,66	102,63	107,22

Autres

	13 juin 2005	2005*	2004
Or (USD/once)	428,90	438,45	415,45
Pétrole (USD/bt)	53,54	40,24	30,48

*performances au 13 juin 2005

Source : Bloomberg, performances en devises locales

Prévisions de croissance du PIB

	2002	2003	2004	2005	2006
Zone Euro	0,90	0,50	1,80	1,40	1,90
Etats-Unis	1,90	3,00	4,40	3,40	3,00
Japon	-0,30	1,30	2,60	1,20	1,50
Royaume-Uni	1,80	2,20	3,10	2,40	2,20
Suisse	0,30	-0,40	1,70	1,60	1,80

Prévisions d'inflation

	2002	2003	2004	2005	2006
Zone Euro	2,20	2,10	2,10	1,80	1,70
Etats-Unis	1,60	2,30	2,70	3,10	2,80
Japon	-0,90	-0,30	-0,10	-0,10	0,20
Royaume-Uni	1,30	1,40	1,30	1,70	1,70
Suisse	0,60	0,60	0,80	1,10	1,00

Prévisions de change

	13 juin 2005	dans 6 mois	dans 12 mois
EUR/USD	1,21	1,27	1,35
USD/JPY	109,66	103,00	99,00

Prévisions de taux d'intérêt (en%)

	13 juin 2005	dans 6 mois	dans 12 mois
Taux court (3 mois)			
Zone Euro	2,11	2,20	2,40
Etats-Unis	3,41	4,00	4,25
Taux longs (10 ans)			
Zone Euro	3,19	3,80	4,20
Etats-Unis	4,09	4,80	5,00

obligataires, les mauvaises nouvelles faisant baisser les rendements et les bonnes les faisant grimper à nouveau. Selon nous, les obligations à long terme seront affectées à un moment donné par la pression haussière qui s'exerce sur la partie courte de la courbe des rendements américains. En conséquence, nous continuons d'anticiper des rendements plus élevés dans 6 et 12 mois. Quant à l'Europe, nous avons réduit nos prévisions de taux d'intérêt du fait de la révision en baisse de nos estimations de croissance.

Stratégie de placement mondiale : une surpondération maintenue des actions par rapport aux obligations

Notre stratégie actions internationales demeure inchangée : nous maintenons notre surpondération sur les actions européennes, particulièrement dans la zone euro, puis en Suisse et au Royaume-Uni, tous ces marchés affichant encore des décotes significatives. En contrepartie, le marché boursier américain nous semble correctement valorisé aujourd'hui, (donc moins attrayant que l'Europe). Nous sommes sous-pondérés sur les Etats-Unis, ainsi que sur le Canada et l'Australie. Notre pondération est neutre au Japon ainsi que dans l'ensemble des marchés boursiers émergents (en particulier l'Asie émergente qui, malgré ses bonnes performances récentes, reste à des niveaux de valorisations attractifs, et conserve notre préférence au sein de l'ensemble des marchés émergents mondiaux).

Toutefois, le cycle mondial des affaires parvenant graduellement à maturité, une note de prudence est de mise à l'égard des marchés et secteurs très sensibles à la conjoncture. L'idée est d'investir en privilégiant la qualité.

Certes, la croissance des bénéfices pourrait décélérer, mais cela ne surprendrait guère au regard des deux années précédentes qui ont connu des progressions exceptionnellement robustes. Ces progressions résultaient d'une part de l'effet de rattrapage après une importante diminution des profits, et d'autre part, d'une très forte croissance de la productivité qui a entraîné des marges supérieures à leur niveau de mi-parcours des années 90. A mesure que le cycle progresse, un fléchissement de la croissance des bénéfices, marqué par des périodes de recul, est ainsi inévitable. Mais globalement, les sociétés ont assaini leurs bilans et affichent une excellente santé financière. La crainte d'une contraction généralisée des bénéfices dans un avenir proche semble peu fondée car dans l'ensemble, les entreprises veillent à protéger leurs gains de productivité.

Marchés obligataires plus risqués : Les marchés boursiers pourraient afficher encore de jolies performances, du moins à moyen et long terme, il n'en va pas de même des placements obligataires, qui se sont redressés ces dernières semaines sur fond de statistiques conjoncturelles médiocres. Les rendements des emprunts d'Etat américains à 10 ans se sont à nouveau rapprochés de 4% (compte tenu des anticipations inflationnistes à long terme d'environ 2,5%, le rendement réel est de 1,5%, soit proche du niveau actuel de l'inflation de base). Ces taux réels bas, qui reflètent les incertitudes liées à la croissance économique, pourraient repartir à la hausse dans le courant de 2005 avec la normalisation du cycle et la poursuite du relèvement des taux courts par la

Réserve Fédérale américaine, qui évitera de brider l'économie. Nous restons prudents à l'égard des obligations, au sein desquelles nous privilégions les durations courtes pour limiter le risque d'une hausse probable des rendements au niveau mondial. De leur côté, les **obligations à haut rendement** souffrent toujours de la détérioration progressive des fondamentaux du crédit, typique d'un environnement de ralentissement conjoncturel. Enfin, concernant les **obligations des marchés émergents**, on constate des écarts de rendement en ligne avec les fondamentaux ; ils constituent un soutien pour cette catégorie d'actifs, de même que les bas rendements du Trésor américain. Les disparités entre pays émergents demeurent toutefois importantes.

Stratégie de placement – Devises : la reprise du dollar s'essouffle et une correction n'est pas exclue, en particulier face aux monnaies asiatiques et au yen.

Stratégie de placement – Matières premières : la poursuite de l'industrialisation et de l'urbanisation de la Chine continuera d'alimenter la demande mondiale de matières premières. Cependant, l'accroissement de l'offre de certains produits de base pourrait déclencher des corrections.

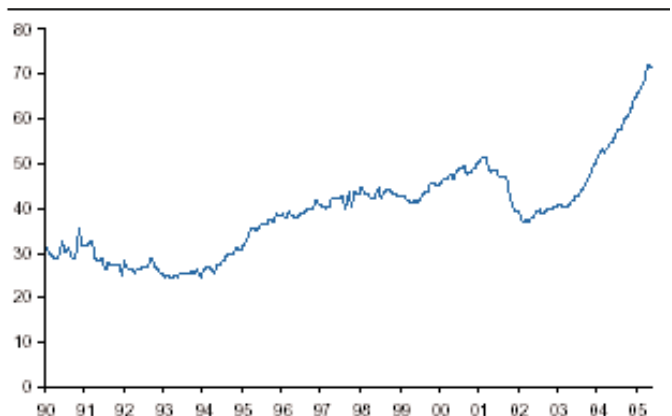
Stratégie : vue d'ensemble*

	Obligations	Actions	Devise
Etats-Unis	-	-	-
Zone Euro	+	+	+
Royaume-Uni	+	+	-
Suisse	-	+	+
Japon	-	n	+
Marchés émergents	n	n	nd

*n = neutre; + = surpondéré; - = sous-pondéré; n.d. = non disponible; Source: UBS WMR

Les bénéfices ont explosé dans le monde ces dernières années

Evolution des bénéfices (monde)



Source: IBES, UBS WMR

Achévé de rédiger le 14 juin 2005

Contentieux fiscal – Rapport 2004 du Comité consultatif pour la répression des abus de droit (CCRAD)

L'administration fiscale met en œuvre la procédure de répression des abus de droit lorsqu'elle établit le caractère fictif d'un acte ou sa motivation exclusivement fiscale. Si l'abus de droit est retenu, l'impôt auquel le contribuable a tenté de se soustraire est majoré d'une pénalité de 80% des droits rappelés.

En cas de désaccord sur le redressement notifié, le litige peut être soumis à l'avis du Comité, à l'initiative soit de l'administration, soit du contribuable. Le Comité ne tranche aucun litige mais émet un avis ayant pour effet de faire supporter la charge de la preuve à l'administration fiscale si celle-ci ne s'y conforme pas. Par ailleurs, bien que cette doctrine ne préjuge en rien de la solution ultérieurement retenue par le juge, elle apporte de précieuses indications sur les montages litigieux.

En 2004, les principales affaires soumises au Comité concernent les donations déguisées, les donations de titres préalablement à leur cession et l'utilisation abusive du report d'imposition sur les plus-values.

Donations déguisées. Le premier schéma considéré comme une donation déguisée constitutive d'un abus de droit consiste en l'apport de la nue-propriété d'un immeuble à une société civile suivi de la donation des parts sociales. Dans huit affaires de ce type, le CCRAD suivant l'administration a estimé que ce montage n'avait pour objet que de contourner l'application du barème de l'usufruit de l'article 669 du CGI (barème obligatoire lors de la donation en directe de la nue-propriété d'un bien). Pour aboutir à cette conclusion, le comité retient la concomitance des opérations, l'absence de revenus pour la société nue-propriétaire et donc l'absence de nécessité économique ainsi que le fonctionnement purement formel de la société.

Sont également visées les donations déguisées en vente d'immeuble par une personne âgée, le prix de cession étant converti en obligation de soins ou en rente viagère. Pour retenir l'intention libérale du vendeur et donc conclure à l'abus de droit, le Comité relève principalement le lien d'affection unissant les parties, l'absence de réelle contrepartie financière matérialisée notamment par une obligation de soin non exécutée ou une rente viagère non réglée ou réglée partiellement, l'absence de justification du paiement...

Donation de titres préalablement à leur cession. L'abus de droit dépend de deux éléments : l'ordre des opérations et la maîtrise par le donateur du prix de cession. L'ordre des opérations n'est pas neutre pour le contribuable dès lors que si la donation a lieu avant que la cession ne devienne parfaite, notamment si elle a lieu avant la réalisation des conditions suspensives prévues au protocole de cession, la plus-value de cession est purgée et seuls les droits de donation sont dus. Dans le cas contraire, le donateur est également redevable de l'impôt de plus-value. Jusqu'alors, lorsqu'il ressortait de l'analyse des contrats que la vente était antérieure à la donation, le cédant était sanctionné sur le fondement de l'abus de droit. Sur ce point, il y a eu en 2004 une avancée favo-

nable aux contribuables. Certes le Comité estime que l'administration fiscale est fondée à requalifier l'opération et donc à réclamer l'impôt de plus-value mais ne juge pas nécessaire de retenir l'abus de droit dès lors que les actes réalisés par le contribuable ne sont pas fictifs. Sur le deuxième élément analysé, la réalité de la donation, il ressort des avis du Comité que le donateur ne doit en aucun cas revenir sur son intention libérale. Il ne doit donc pas conserver la maîtrise de l'intégralité du produit de la cession par le biais d'un quasi-usufruit, d'une société civile où il serait gérant inamovible...

Report abusif d'imposition sur les plus-values. Aux termes de l'ancien article 160 I ter 4 du CGI (devenu 150-0 B instituant le régime du sursis d'imposition), l'imposition de la plus-value réalisée en cas d'échange de droits sociaux résultant notamment d'apport de titres à une société à l'IS peut être reportée jusqu'à la cession, au rachat, au remboursement ou à l'annulation des titres reçus en échange. Ce mécanisme constitue donc un outil d'optimisation fiscale très avantageux puisqu'il permet de différer le paiement de l'impôt de plus-value sans limitation de durée tant que les titres reçus en échange ne sont pas cédés et même d'échapper totalement à l'impôt en cas de transmission à titre gratuit de ces titres. De ce montage, il ressort que l'abus de droit est systématiquement retenu lorsqu'une part importante des fonds résultant de la cession n'est pas dans un bref délai réemployée dans le cadre d'un investissement professionnel.

Brèves

► Transmissions d'entreprises – Extension du dispositif d'exonération partielle des droits de mutation à titre gratuit

Les transmissions de sociétés (ou d'entreprises individuelles) par décès ou par donation en pleine propriété bénéficient d'une exonération partielle de droits de mutation à titre gratuit en contrepartie d'un engagement de conservation des titres (ou des biens affectés à l'exploitation) et de poursuite de l'activité. Le projet de loi PME, présenté en Conseil des ministres en avril et actuellement débattu au Parlement, prévoit d'étendre le dispositif aux donations avec réserve d'usufruit. Par ailleurs le montant de l'exonération serait porté de 50% à 75%.

► Mode de calcul des plus-values des particuliers – correction du prix de revient des parts sociales

Pour le calcul des plus-values professionnelles lors de la cession des parts d'une société translucide, un important arrêt du 16 février 2000 « SA Ets Quemener » a prescrit un ajustement du prix de revient fiscal des parts, consistant en substance à majorer ce prix du montant des bénéfices taxés chez l'associé mais non distribués et/ou à le minorer du montant des déficits que l'associé a déduit. Par un arrêt de mars 2005, le Conseil d'Etat étend sa jurisprudence aux cessions de parts de SCI réalisées par des particuliers. Rendu sous l'empire de l'ancien régime d'imposition des plus-values immobilières, l'arrêt pourrait bénéficier à l'ensemble des plus-values de sociétés de personnes (nouveau régime des plus-values immobilières et plus-values mobilières).

CAG : le département conseil en haut de bilan d'UBS

Dans le cadre de son développement significatif en France et de sa volonté d'accompagner ses clients de manière globale, UBS a récemment renforcé l'équipe « CAG » (Corporate Advisory Group). Bénéficiant d'une expérience de plus de 15 ans dans le conseil en Fusions et Acquisitions, Thierry de Chambure, anciennement Associé au sein de Ernst & Young Corporate Finance, accompagné de cinq collaborateurs expérimentés, a rejoint CAG début 2005.

Le département CAG travaille aux côtés d'actionnaires-dirigeants d'entreprises et leur offre une prestation sur mesure de conseil et d'accompagnement pour toutes leurs opérations de haut de bilan, notamment de cession, d'acquisition et d'ingénierie financière :

- Opérations de cessions totales ou partielles auprès d'acquéreurs stratégiques, industriels et financiers (mise en place d'opérations à effet de levier de type « LBO », etc...),
- Opérations de croissance externe en France et à l'international,
- Recherche de partenaires financiers (investisseurs en capital, prêteurs mezzanine, prêteurs bancaires).

Implantée à Paris et à Lyon et constituée de 12 professionnels issus des milieux de l'entreprise, du conseil et de la banque d'affaires, l'équipe CAG est une des plus importantes en France sur le marché du conseil aux entreprises familiales.

Elle s'attache tout particulièrement à proposer aux clients d'UBS un service complet et personnalisé en s'appuyant notamment sur :

- Une organisation par pôle d'expertise sectorielle,
- Une approche basée sur la multi-compétence (traitement des aspects financiers, patrimoniaux, juridiques et fiscaux des opérations) avec la faculté de mobiliser les ressources et les expertises au sein des autres métiers du groupe UBS,
- Une présence internationale au travers d'un réseau d'une cinquantaine d'experts dédiés dans le monde (8 implantations en Europe, 4 sur le continent américain, et 2 en Asie),
- Une culture de la confidentialité et de l'indépendance,
- Une expérience jalonnée de nombreuses opérations réussies.

Questions à Thierry de Chambure Directeur du département CAG d'UBS (France) S.A.



Un département consacré à la transmission d'entreprise au sein d'UBS répond-il vraiment à un besoin ?

Pour des raisons principalement démographiques, beaucoup d'entrepreneurs vont être confrontés à la problématique de la transmission de leur entreprise dans les années qui viennent. On considère ainsi qu'une

entreprise familiale sur trois en France, étant dirigée par des entrepreneurs de plus de cinquante ans, devrait changer de main dans les 15 prochaines années ou disparaître.

Quelles sont les clés du succès d'une transmission réussie ?

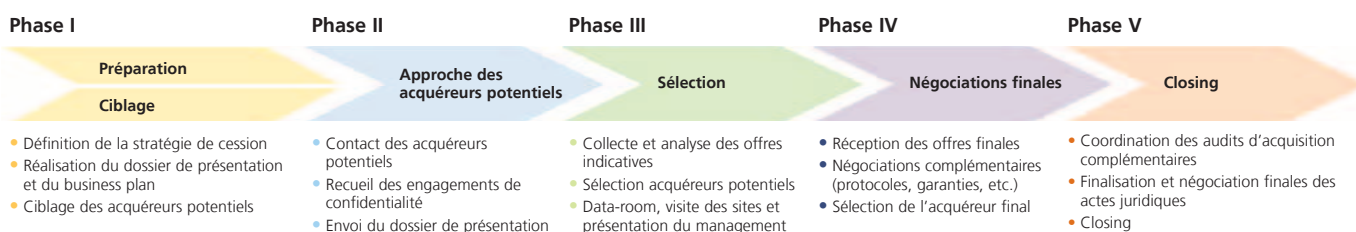
L'expérience montre que le critère clé de la transmission réussie, dans le cadre familial et/ou auprès de tiers, repose sur une préparation en amont aux côtés de professionnels expérimentés. En effet, on constate une sophistication accrue de ce type d'opérations tant sur le plan financier que juridique et fiscal. A titre d'illustration, le graphique ci-dessous rappelle les étapes d'un processus de cession, processus structuré, faisant appel à des domaines de compétence variés et dont le rythme soutenu permet de garantir au mieux la confidentialité de l'opération envisagée.

Quelles sont les tendances actuelles du marché de la transmission d'entreprises familiales ?

Il y a quinze ans, il était tabou de parler de la cession de l'entreprise mais depuis une dizaine d'années, les mentalités ont changé. Les dirigeants sont plus ouverts vers l'extérieur. Notamment parce que la reprise par les membres de la famille est de moins en moins une évidence et que des solutions avec des investisseurs financiers se sont développées et s'offrent à eux.

En effet, on constate sur les 5 dernières années une part croissante d'opérations réalisées avec les fonds d'investissement. Ceux-ci sont en effet à même de formuler des offres compétitives et parfaitement adaptées aux problématiques spécifiques des actionnaires-dirigeants d'entreprises familiales dans le cadre de cessions majoritaires ou minoritaires.

Gestion du processus de cession – L'intervention de CAG aux côtés du client



Ce document vous est adressé uniquement à titre d'information et ne constitue ni ne contient aucune incitation ou offre d'achat ou de vente de quelque instrument ou produit financier que ce soit. Il n'offre également aucune garantie quant à l'exactitude et au caractère exhaustif des informations et opinions données bien que celles-ci nous semblent être de sources fiables. Il est rappelé aux investisseurs que la performance passée ne préjuge pas de la performance future, et que la valeur des placements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés et des cours de change. Les recommandations décrites peuvent ne pas correspondre à votre situation et nous vous avisons de consulter votre conseiller financier, fiscal ou juridique avant tout investissement.

UBS (F) Mid Cap

Lancé le 16 septembre 2002, UBS (F) Mid Cap s'est vu décerner en mars dernier par le Journal La Tribune et Standard & Poor's la Victoire du meilleur fonds Actions France sur un an, parmi 227 fonds, avec un score de +33,11% et le meilleur contrôle du risque.

L'objectif du fonds : sélectionner des valeurs moyennes à fort potentiel. UBS (F) Mid Cap recherche une surperformance des principaux indices européens en sélectionnant des valeurs françaises et européennes de petites et moyennes capitalisations à fort potentiel. Le fonds est éligible au PEA.

La philosophie de gestion : privilégier les valeurs bénéficiant d'une bonne visibilité. UBS (F) Mid Cap est investi au minimum à 75% en actions françaises et titres éligibles au PEA ainsi que dans des obligations diversifiées françaises ou valeurs assimilées à titre accessoire.

Le fonds est investi dans des actions majoritairement françaises de petites et moyennes capitalisations bénéficiant :

- d'une bonne visibilité sur la progression de leur activité et de leurs résultats
- d'une forte décote sur leur valeur d'actif

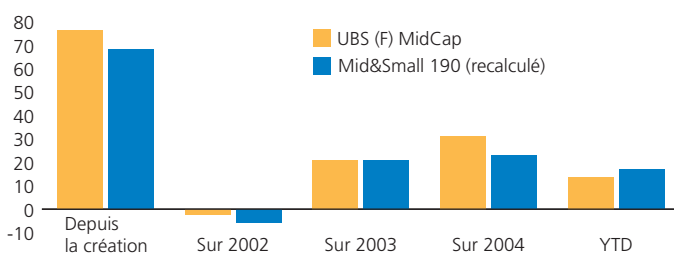
La gestion est fondamentalement active : l'allocation d'actifs tout autant que le choix de titres.

Le fonds ne peut être exposé au-delà de son actif.

Données clés

Type du fonds	Fonds Commun de Placement (FCP)
Domicile	France
Gestion de portefeuille	UBS Global Asset Management (France) SA
Frais de gestion	2.00 % HT p.a.
Monnaie de référence	EUR
Distribution	Capitalisation
Date de lancement	16 septembre 2002
Code ISIN	FR0007076724
Frais d'entrée maximum	Maximum 4,50%
Frais de sortie	Aucun
Valorisation	Quotidienne
Durée de placement recommandée	5 ans

Performances



Questions à Bruno Le Chevallier, Gérant du fonds UBS (F) Mid Cap



Pourquoi UBS (F) Mid Cap ?

Historiquement, les valeurs moyennes enregistrent une sur-performance de plus de 2% l'an sur le long terme par rapport aux grandes valeurs. Elles possèdent des particularités intéressantes et permettent notamment de jouer des « secteurs purs » et des entreprises sur des marchés de niches. Par ailleurs, la richesse de

l'univers d'investissement permet de limiter le risque par une grande diversification. UBS (F) Mid Cap tire partie de ces caractéristiques pour offrir une performance exceptionnelle avec une faible volatilité puisque depuis sa création en septembre 2002, la plus value est supérieure à 75% et la volatilité annualisée est de 9.4%.

Comment constituez-vous le portefeuille ?

Dans mon fonds UBS (F) Mid Cap qui gagne 14,81% depuis le début de l'année, j'essaie de jouer les secteurs porteurs et d'identifier les meilleures valeurs au sein de ces secteurs. J'ai ainsi renforcé mes positions sur les sociétés para-pétrolières avec des valeurs telles que Géophysique, Bourbon ou Vallourec acquise il y a un an à 55 EUR et qui vaut aujourd'hui 210 EUR. Mais pour protéger le fonds d'éventuelles défaillances, une grande diversification est appliquée puisque aucune ligne ne dépasse 3.5% du portefeuille et les 10 plus fortes pondérations ne représentent que 20.46% du fonds. A l'heure actuelle, mes principales positions sont Axalto (leader mondial des cartes à puces), Vallourec, Eiffage, Spir communication, Groupe Bourbon et Trigano.

La surperformance des Mid Cap va-t-elle durer ?

Les valeurs moyennes (entre 0,5 et 3 milliards d'euros de capitalisation) ont subi de plein fouet la période de « bull market » des années 1994 à 2000, plus favorable aux grandes valeurs, avant d'être les premières à rebondir au sortir de la crise. Aujourd'hui, elles conservent un attrait certain, même si leur sur-performance relative devrait s'amoinrir. Toutefois il n'y a pas de bulle sur les valeurs moyennes. On vient tout juste de retrouver les niveaux de cours de 2000 alors qu'à l'époque, ce segment de la cote était très sous évalué. En outre, les opérations de fusions-acquisitions et de croissance externe se multiplient. Enfin, les valeurs moyennes plus industrielles et cycliques que les grandes profitent du rebond du dollar par rapport à l'euro.