



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Agressor PEA

28 novembre 2014



Agressor PEA investit, par le biais de la sélection de titres (stock-picking), dans l'univers des actions européennes. La caractéristique « carte blanche au gérant » lui permet de choisir des valeurs sans contrainte de style ou de taille.

Commentaire de gestion au 28/11/2014

Lorsqu'une entreprise fait évoluer son modèle économique avec succès, sa valorisation en bénéficie souvent à double titre. D'abord, car un tel mouvement permet en général à la société d'augmenter ses résultats. Ensuite, parce que les marchés financiers lui appliquent logiquement un multiple de valorisation plus élevé.

KERRY illustre bien un tel changement de statut. Créé par une coopérative de fermiers irlandais dans les années 70 pour fabriquer des produits frais au Royaume-Uni, le groupe a développé au cours des dix dernières années une compétence forte dans les ingrédients alimentaires. Cette deuxième activité, en plus forte croissance (4 à 5% par an contre 0 à 1% pour les produits frais) et à plus forte valeur ajoutée (12% de marge opérationnelle contre 8%), devrait représenter près de 85% des résultats en 2015, contre 60% il y a dix ans. Cela se traduit par une croissance des résultats d'environ 10% par an.

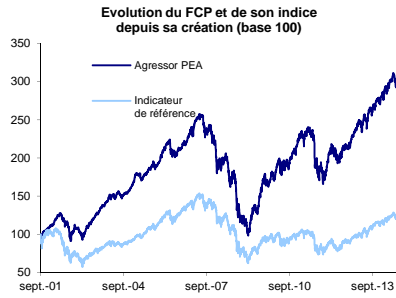
Une grande partie de la transformation du groupe provient des 150 acquisitions réalisées depuis 2000. Ses cibles préférées sont de petites sociétés ayant un savoir-faire technologique, que KERRY peut intégrer à son réseau mondial pour en tirer des synergies importantes. Acquis pour environ 1 fois le chiffre d'Affaires, ces sociétés atteignent rapidement 14 à 15% de marge une fois intégrées. Le multiple d'acquisition ressort donc à 6 à 7 fois le résultat opérationnel après synergies, un effet "relatif" qui contribue pour environ 2 à 3% à la croissance annuelle des résultats du groupe.

La réelle valeur ajoutée de KERRY réside dans sa capacité d'innovation, issue de sa connaissance étendue des ingrédients. La société met en évidence cette innovation à ses clients à travers de grands centres d'innovation régionaux. Depuis l'ouverture de son premier centre aux Etats-Unis, en 2009, KERRY a surperformé le marché dans cette zone d'environ 2% par an. Au premier trimestre 2015 le groupe ouvrira de tels centres à Dublin et Singapour, ce qui devrait dynamiser ses performances dans les trimestres à venir.

Agressor PEA s'est récemment renforcé sur ce titre, en vue de cette accélération des performances, aidée par un effet devises qui va passer positif grâce à la hausse du dollar (environ 40% du chiffre d'affaires généré en Amérique du Nord).

Nous vous informons du changement de nom de votre fonds : à compter du 1er janvier 2015, sa nouvelle dénomination sera Echiquier Agressor PEA

Performances au 28/11/14



Valeur liquidative 291,34 €

| | AGRESSOR PEA en % | Indicateur de référence en % |
|---------------|-------------------|------------------------------|
| perf 1 mois | 4,4 | 4,1 |
| perf YTD | 3,7 | 5,0 |
| perf 1 an | 4,5 | 5,4 |
| perf 3 ans | 68,1 | 56,8 |
| perf 5 ans | 76,6 | 32,8 |
| perf création | 191,3 | 22,8 |

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances de l'OPCVM et de l'indicateur de référence tiennent compte des éléments de revenus distribués (à compter de l'exercice 2013). En revanche, jusqu'en 2012, la performance de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus distribués

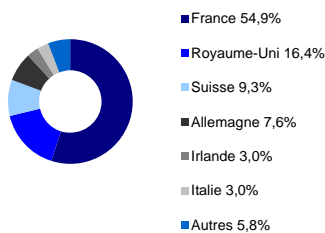
Performances annuelles

| AGRESSOR PEA | | Indicateur de référence | AGRESSOR PEA | | Indicateur de référence |
|--------------|-------|-------------------------|--------------|-------|-------------------------|
| Année | en % | en % | Année | en % | en % |
| 2002 | -1,4 | -31,1 | 2009 | 46,7 | 23,9 |
| 2003 | 28,5 | 17,4 | 2010 | 28,0 | 0,4 |
| 2004 | 19,4 | 9,2 | 2011 | -18,9 | -16,3 |
| 2005 | 19,5 | 25,3 | 2012 | 27,2 | 16,4 |
| 2006 | 14,5 | 19,4 | 2013 | 23,0 | 22,5 |
| 2007 | -1,0 | 0,4 | 2014 | 3,7 | 5,0 |
| 2008 | -47,1 | -43,1 | | | |

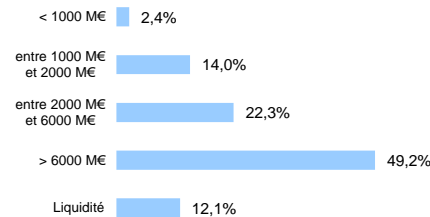
| Indicateurs de risque | | Profil du portefeuille | | Principales lignes | | | | Principales variations* | |
|-----------------------|-------|------------------------|----------|--------------------|------------|-------------------|------------|-------------------------|-----------------|
| 5 ans | | | | Valeurs | Poids en % | Valeurs | Poids en % | Valeurs | Variations en % |
| Volatilité | | VE / CA 2014 | 2,0 | PRUDENTIAL | 4,4 | MICHELIN | 3,8 | CGG | +70,1 |
| - Fonds | 16,0 | PER 2014 | 21,2 | SAFRAN | 4,2 | RECKITT BENCKISER | 3,7 | AB FOODS | +16,3 |
| - Indice | 19,4 | Rendement (%) | 1,8 | SWATCH | 4,2 | AB FOODS | 3,5 | FAURECIA | +14,4 |
| Tracking Error | 7,7 | Capi moyenne (M€) | 13 949,1 | FRESENIUS SE | 4,1 | DKSH | 3,1 | ALTRAN TECHNOLOGIES | -7,2 |
| Alpha | 13,0% | Titres en portefeuille | 40 | FAURECIA | 3,9 | NORBERT DENTRES. | 3,0 | NOVOZYMES | -4,6 |
| Bêta | 0,8 | Actif total (M€) | 300,8 | | | | | WORLDLINE | -3,1 |

* sur la période écoulée

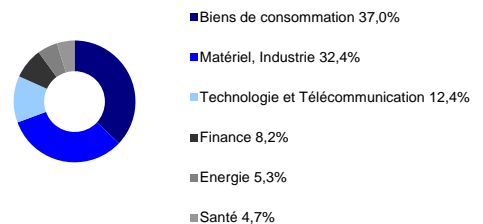
Répartition par pays



Répartition par taille de capitalisation



Répartition sectorielle



Caractéristiques du fonds

| | |
|---|--|
| > Date de création | 7 septembre 2001 |
| > Classification | FCP actions des pays de l'Union européenne |
| > Niveau de risque | 6 sur une échelle allant de 1 à 7 |
| > Durée min. d'investissement recommandée | 5 ans |
| > Code ISIN | FR0010330902 |
| > Devise de cotation | Euro |
| > Affectation des résultats | Capitalisation |
| > Gérant | Damien Lanternier |
| > Indice de référence | CAC All Tradable Net Return |

Ce document, à caractère commercial, a pour but de vous informer de manière simplifiée sur les caractéristiques du fonds.

Pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au DICI ou contacter votre interlocuteur habituel

Conditions financières

| | |
|----------------------------------|---------------------------------|
| > Commission de souscription | 1% max. |
| > Commission de rachat | 0% max. |
| > Frais de gestion annuels fixes | 2,392% TTC max. |
| > Valorisation | Quotidienne |
| > Dépositaire Centralisateur | BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES |

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER - SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

53 AVENUE D'IENA - 75116 PARIS TEL. : 01.47.23.90.90 - FAX : 01.47.23.91.91 - www.fin-echiquier.fr

S.A. AU CAPITAL DE 10 000 000 € - SIREN 352 045 454 - R.C.S. PARIS

AGREMENT A.M.F. N° GP 91004