



FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

DES FONDS

Mercredi 19 septembre 2012

« Toilettage ou grand nettoyage ? »



Quelques repères sur Financière de l'Echiquier

FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

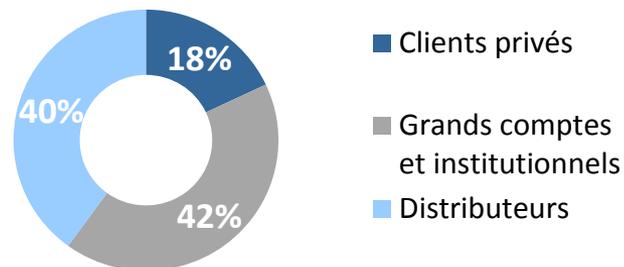
Une des premières sociétés de gestion indépendantes

4,5 Milliards d'euros d'encours sous gestion

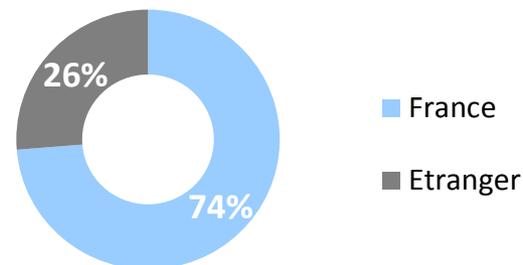
333 Millions d'euros de collecte pour l'année 2011

23 Gérants et analystes

Répartition des encours par type de client



Répartition des encours par pays





L'essentiel des fonds au 14 septembre 2012

FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

	Univers d'investissement	L'actualité	Performances annualisées depuis la création	Performance depuis le 1 ^{er} janvier
Agressor	Carte blanche au gérant	Le retour des belles histoires Toujours la valeur des choses	+13,1% (1991)	+20,9%
Echiquier Major	Grandes valeurs européennes	La surperformance des leaders européens La reprise de l'investissement	+6,3% (2005)	+22,2%
Echiquier Agenor	Petites et moyennes valeurs européennes	Les exportations allemandes Les nouveaux modes de consommation	+6,3% (2004)	+16,2%
Echiquier Quatuor	Valeurs "value" et de retournement	La revanche du "value" Un cocktail énergétique	+5% (2003)	+10,5%
Echiquier Global	Grandes valeurs internationales	Les meilleurs leaders globaux... ...pour surperformer la croissance mondiale	+8,7% (2010)	+13,4%
Echiquier Oblig	Obligations d'entreprises	Le portage, une alternative aux emprunts d'Etat	+6,1% (2007)	+11,7%
Echiquier Patrimoine	Diversifié prudent	Eviter les à-coups des marchés	+4,2% (1995)	+3,3%
ARTY	Actifs de rendements (actions et obligations d'entreprises)	La liberté du gérant pour chercher les actifs de rendement	+5,1% (2008)	+10,3%

Données au 14 septembre 2012. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Pour plus d'informations sur les fonds présentés, nous vous invitons à vous référer au prospectus disponible sur simple demande auprès de la société de gestion au 01.47.23.90.90 ou à contacter votre interlocuteur habituel.



Les initiatives de Financière de l'Echiquier

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Une fondation d'entreprise

agissant en faveur de personnes en difficultés sociales et professionnelles



Une entreprise où il fait bon travailler

Prix du partage et 13^{ème} du palmarès 2012 décerné par l'institut Great Place to Work



Une entreprise responsable

indépendante et appartenant à 100% à ses dirigeants et salariés

Un engagement en faveur de l'environnement

Avec un bilan carbone réalisé en 2008 et la création d'un site dédié, Planète Echiquier



Encourager les talents

Le soutien à Thomas Normand pour participer à la Mini transat 6.50 en 2011 et à la Solitaire du Figaro 2012



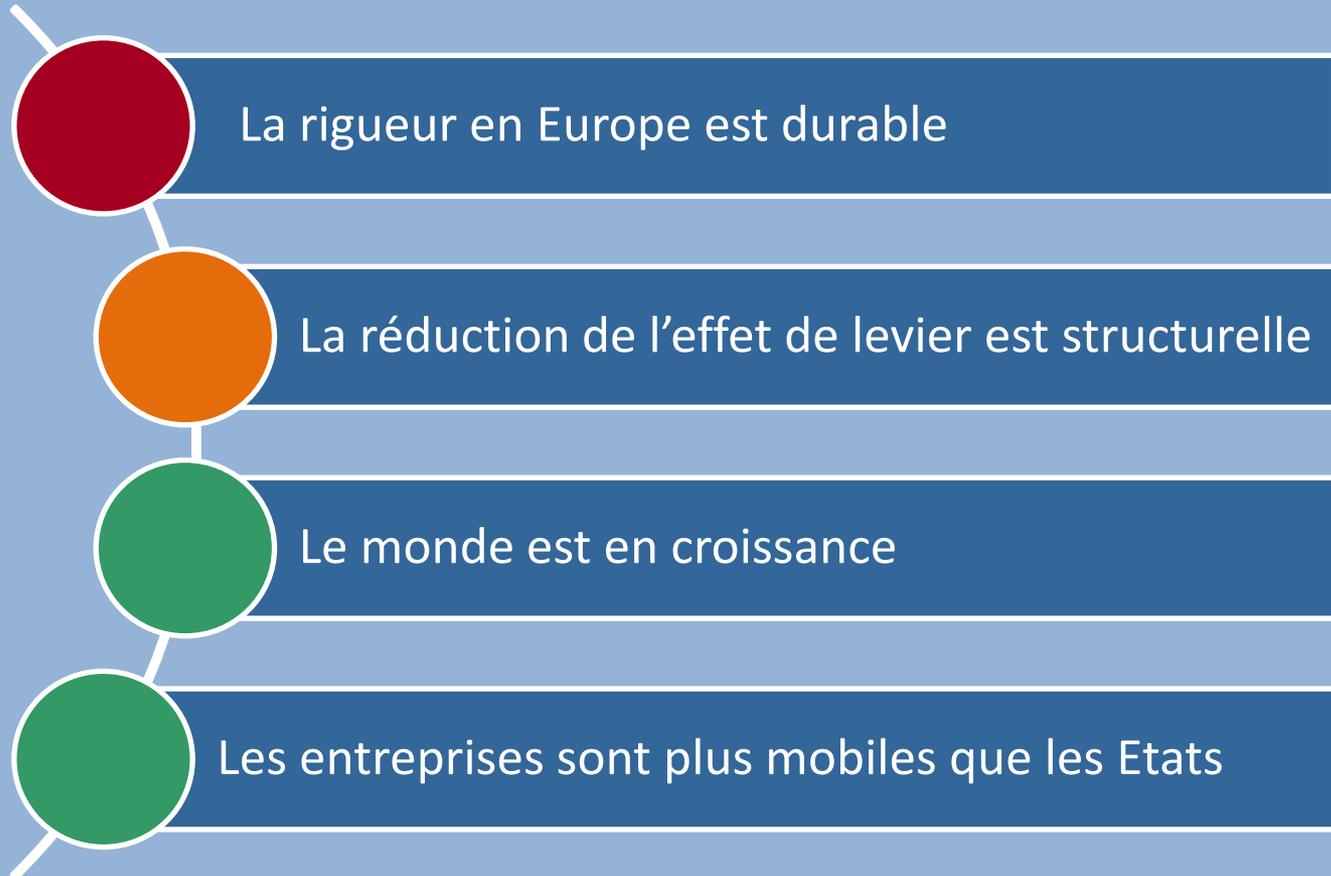


Entreprises et marchés: notre point de vue



Ce que nous disions

FINANCIERE DE L'ECHQUIER

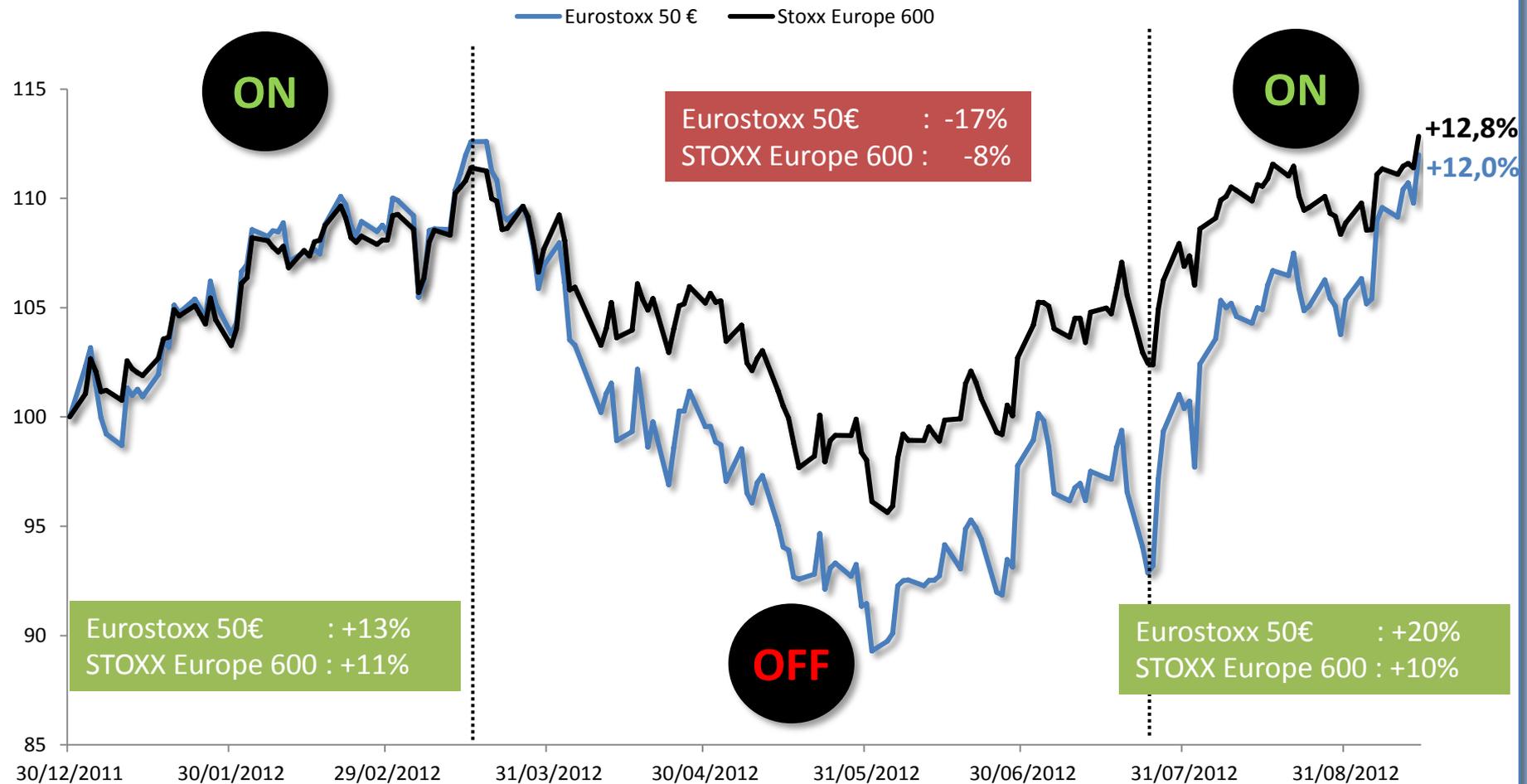




Europe : Risk on / Risk off

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Une année en trois temps

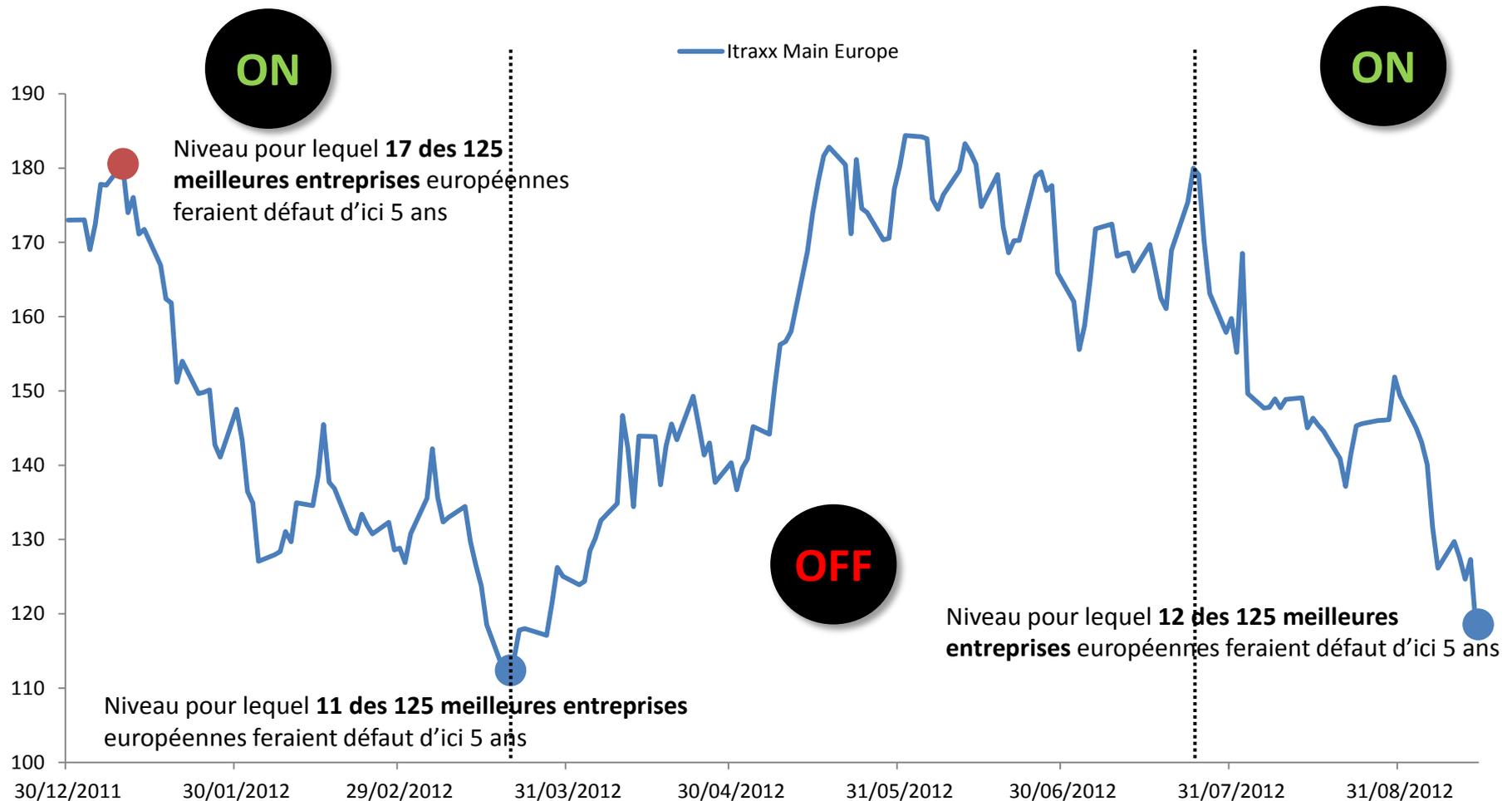




Europe : Risk on / Risk off

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Evolution du taux de défaut implicite depuis le début de l'année

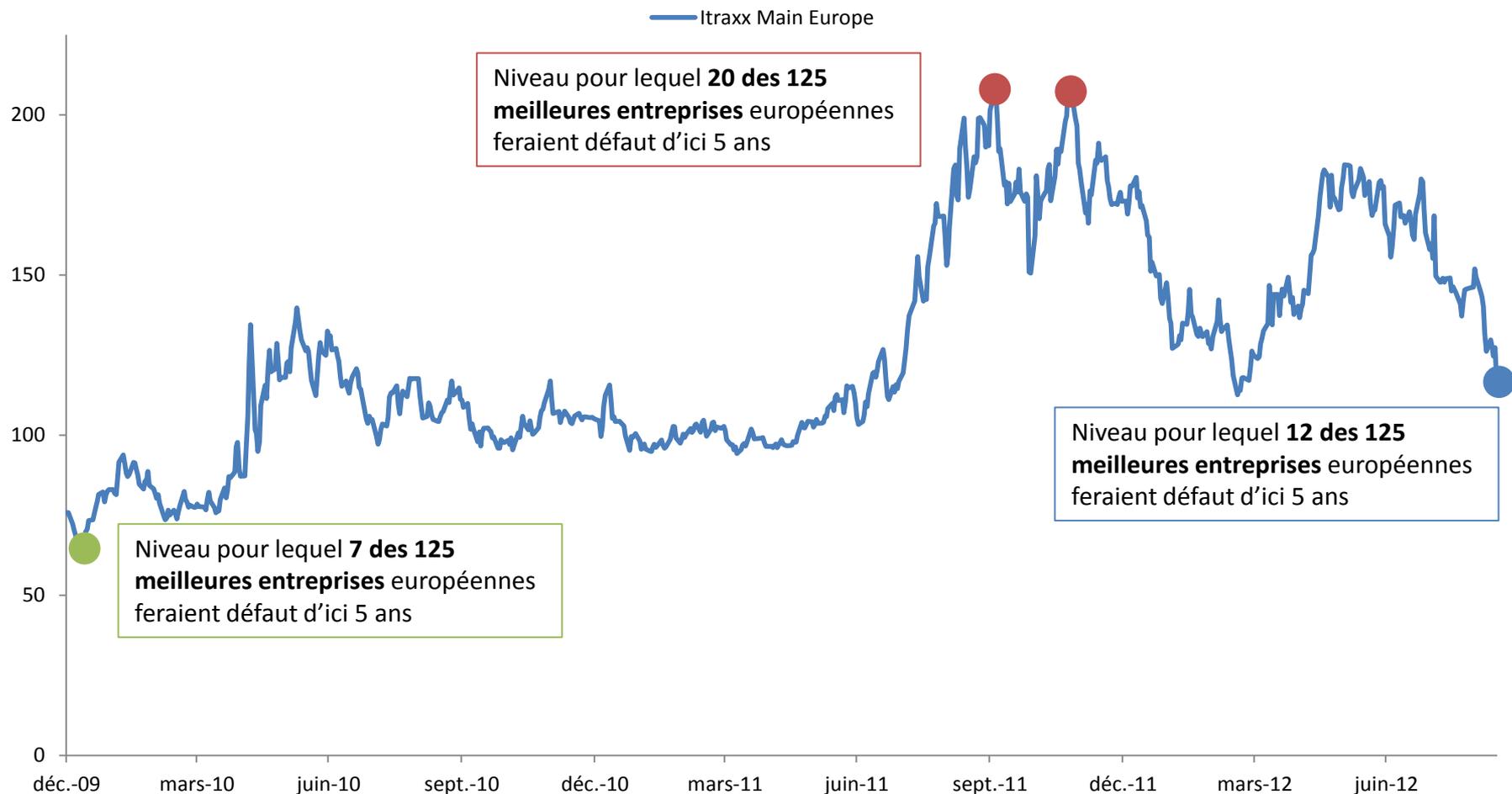




Europe : toujours privilégier les entreprises

FINANCIERE DE L'ECHEQUIER

Un niveau absolu du taux de défaut implicite qui reste confortable



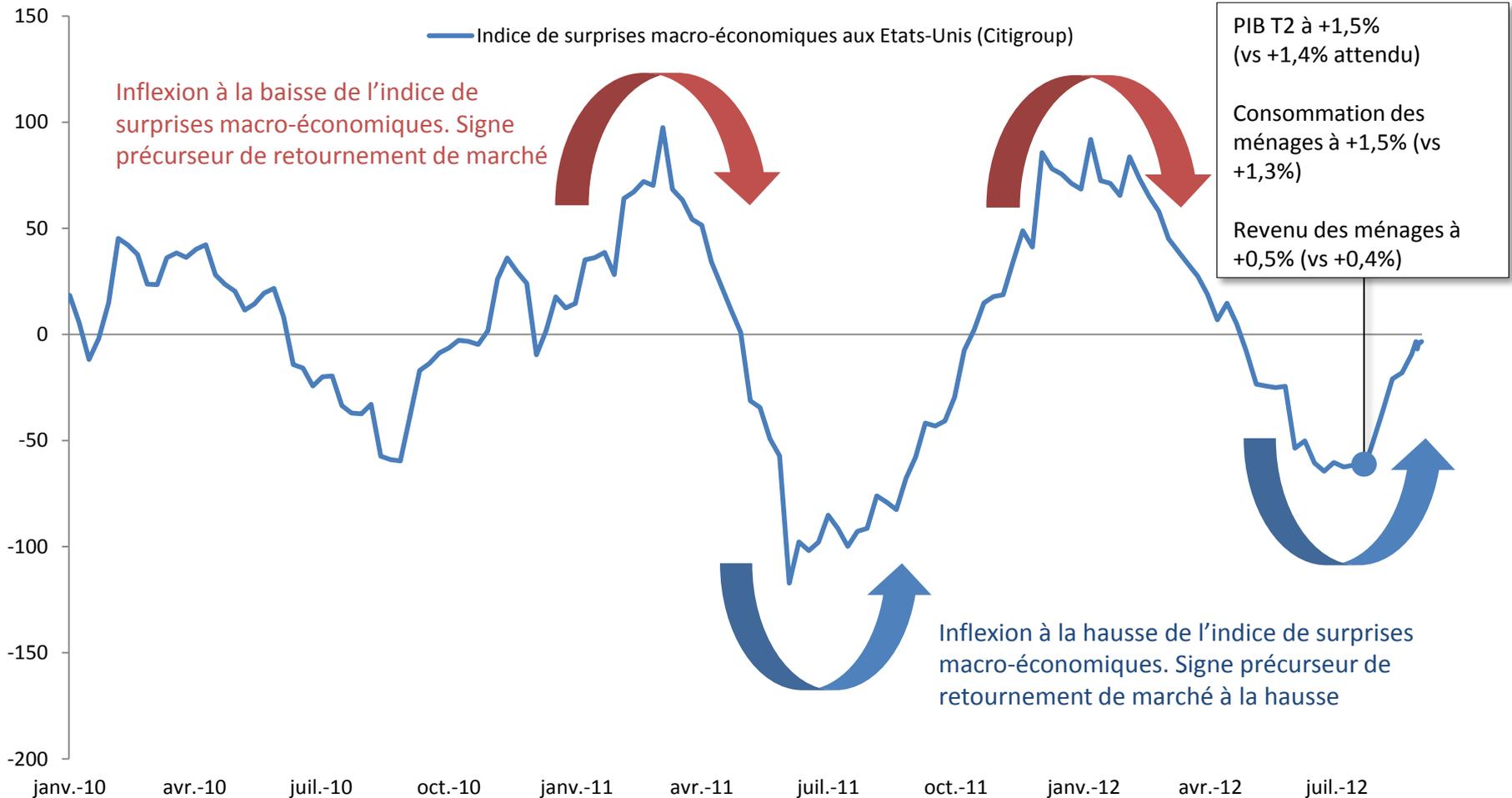


Etats-Unis : vers le bout du tunnel



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Des chiffres macro-économiques outre-Atlantique meilleurs qu'attendus





Europe : "don't fight Draghi"



BCE : un ton "péremptoire" inhabituel qui rassure



1

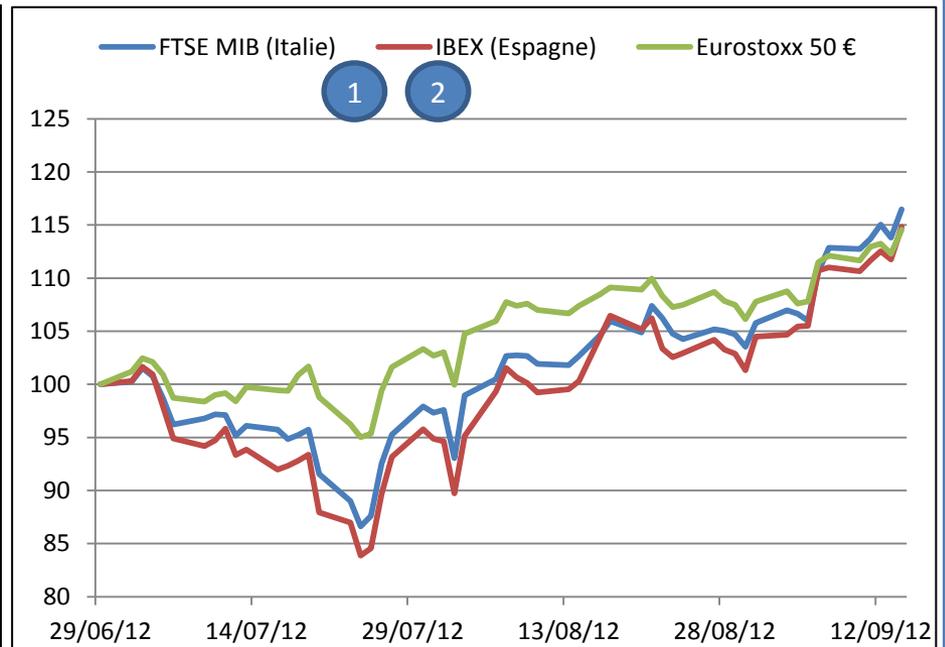
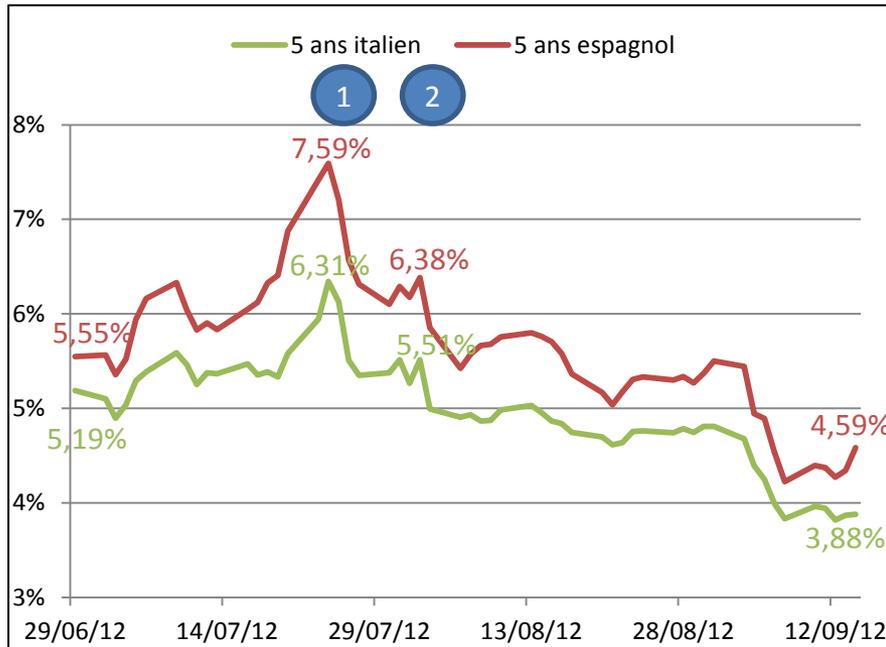
« La BCE est prête à faire tout ce qui est nécessaire pour préserver l'euro.
Et croyez moi ce sera suffisant »

(Londres 26 juillet 2012)

2

« Pour que la BCE agisse, il faut toutefois que les dirigeants européens s'engagent à poursuivre leurs efforts d'assainissement budgétaire et de réformes structurelles »

(Francfort 2 août 2012)





Europe : "don't fight Draghi"

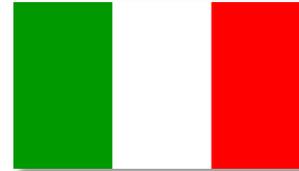


FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

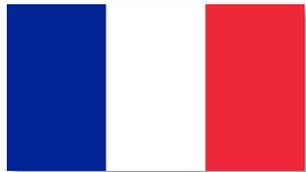
L'ensemble des courbes de taux de la zone € impactées :



Taux 2 ans :
-0,06% → 0,10%
25 juillet → 14 sept.



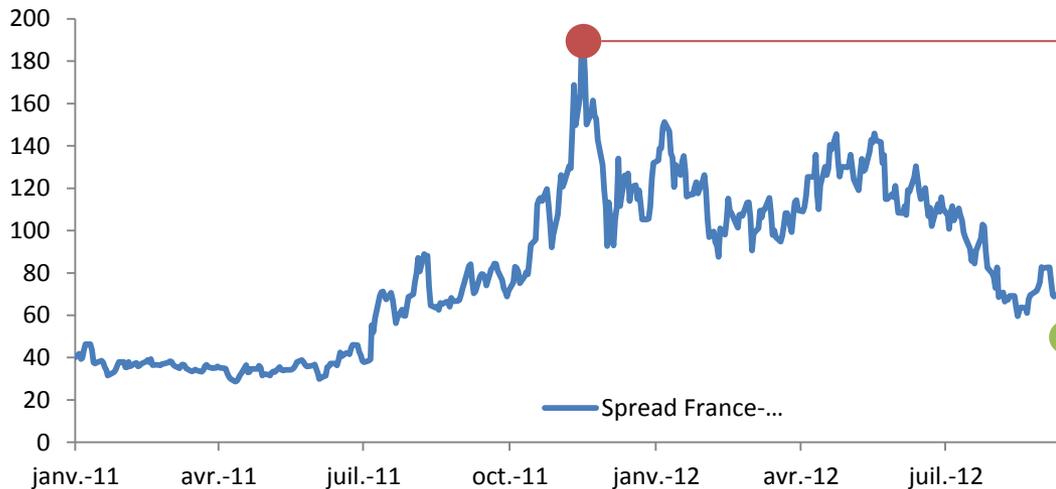
Taux 2 ans :
4,94% → 2,27%
25 juillet → 14 sept.



Taux 2 ans :
0,37% → 0,24%
25 juillet → 14 sept.



Taux 2 ans :
6,42% → 3,14%
25 juillet → 14 sept.



15 nov 2011 : tension extrême sur le 10 ans français. La France emprunte 2X plus cher que l'Allemagne à 10 ans.

14 sept 2012 : retour à la "normale", le Spread revient sur des niveaux de juillet 2011.

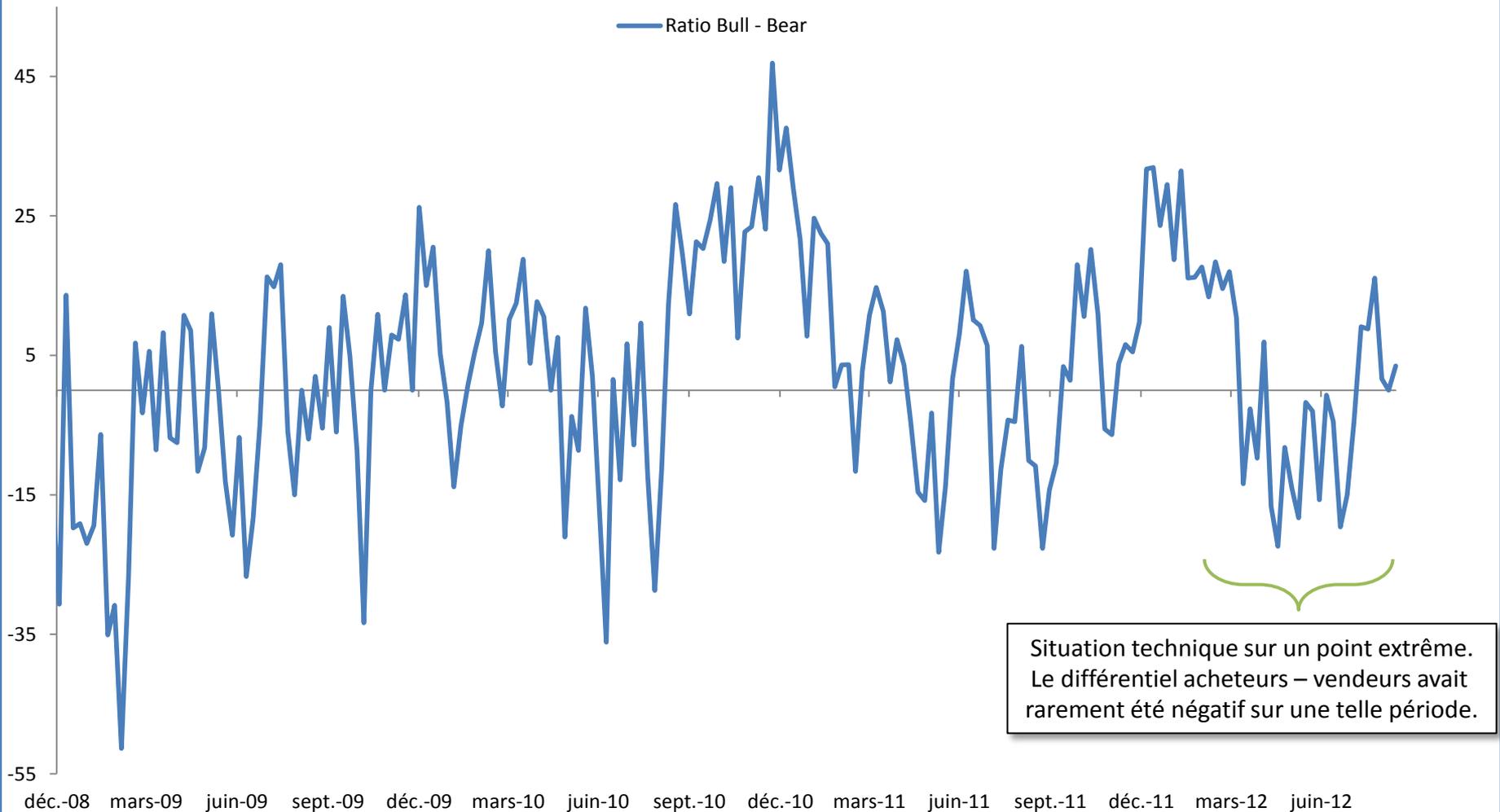


Une situation technique particulière



FINANCIERE DE L'ECHQUIER

Peu de courageux avant l'été





Réunion de la BCE du 6 septembre : qu'y a-t-il derrière le " Enough " de Mario Draghi ?



OMT : Outright Monetary Transactions

- Montants potentiellement illimités

- Partie courte : moins de 3 ans

- Absence de séniorité

- Propager le mouvement sur les taux longs



- Avec des conditions

- Les pays doivent faire la demande

- Inciter les intervenants à accompagner la BCE

- Stérilisation totale

Mario Draghi réconcilie des positions au départ très antinomiques

12 septembre : la Cour de Karlsruhe valide le MES.



Accord du Bundestag nécessaire au-delà des 190Md € prévus

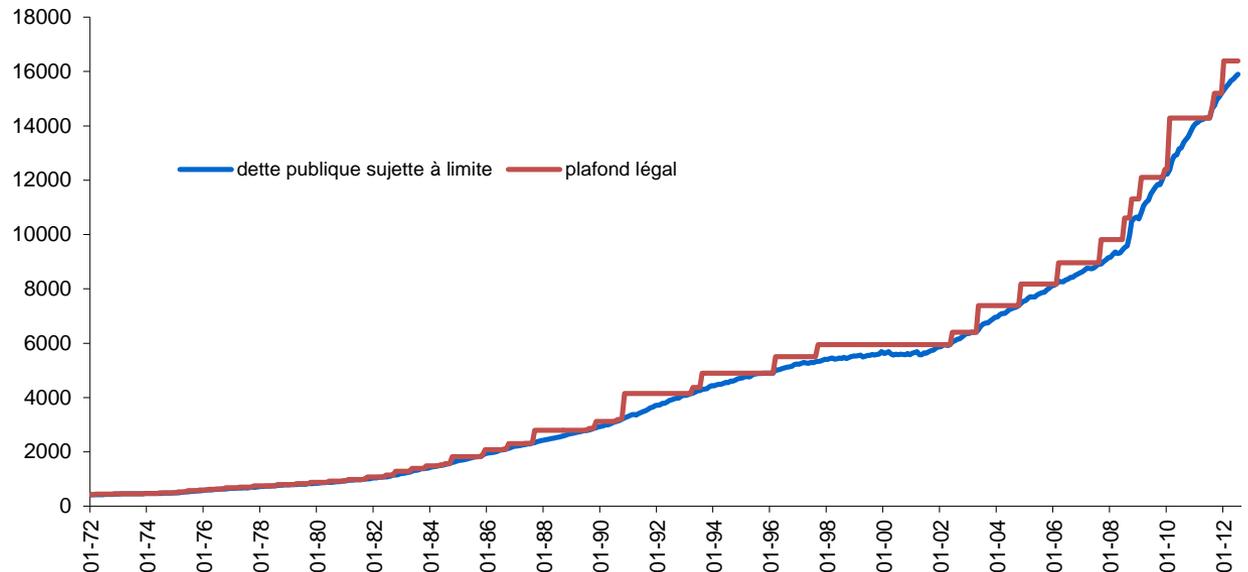


Une même réalité pour 2 candidats



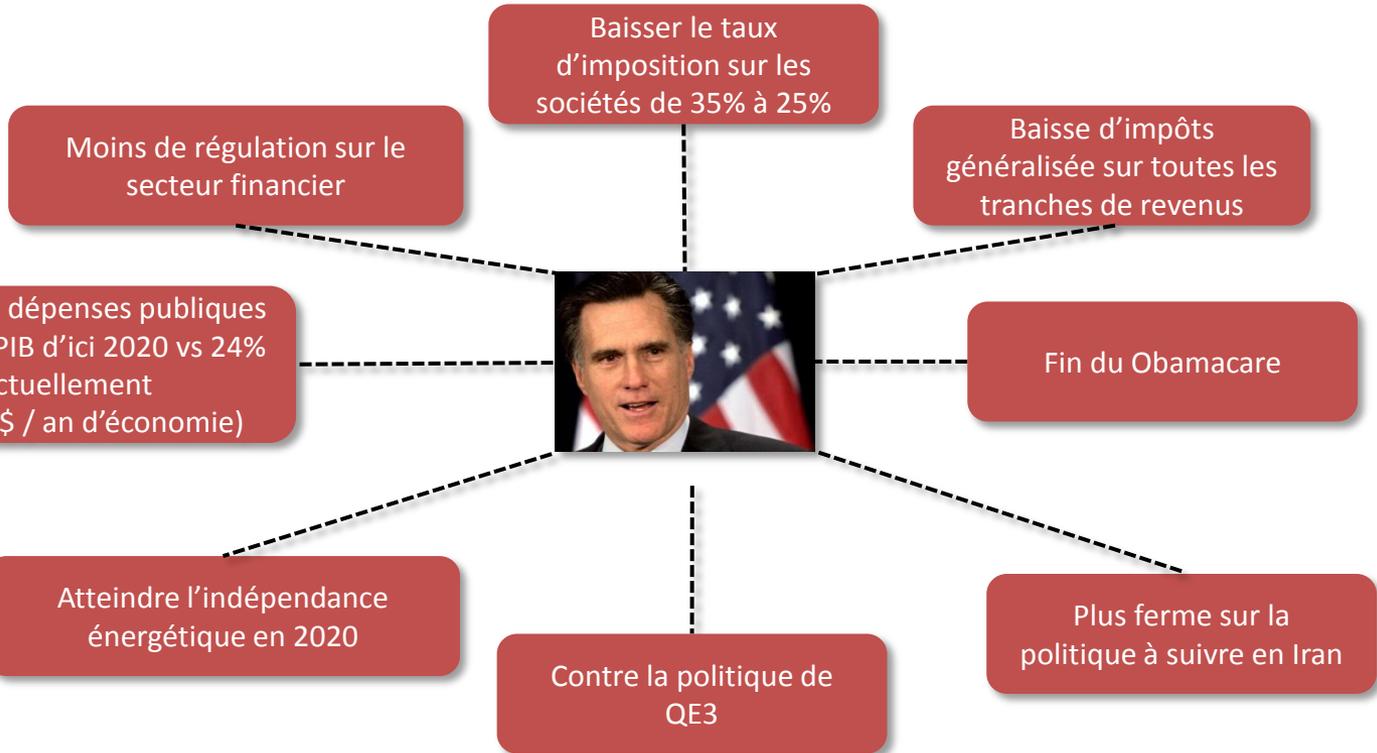
"Fiscal Cliff" : Hausse brutale d'impôts possible avec la fin de diverses exemptions et fortes réductions des dépenses de l'Etat. D'après le Congressional Budget Office l'économie américaine serait en récession en 2013 en cas de non prolongement des mesures fiscales.
 → dans cette année d'élection présidentielle, nous pensons que tout sera mis en place pour repousser cette échéance.

"Debt ceiling" : plafond légal de la dette voté par le congrès. Il sera très probablement atteint d'ici la fin de l'année.





Un président en activité, un challenger et des idées radicalement différentes



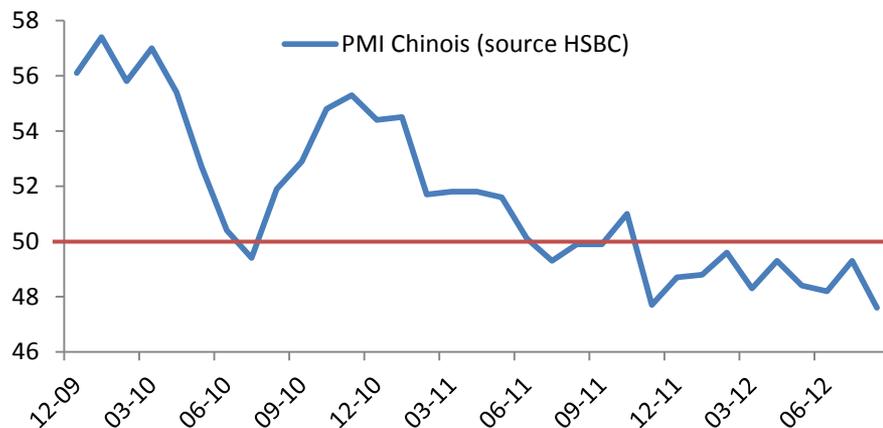


Monde : des politiques émergentes plus favorables



FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

Toujours le fléchissement mais les politiques sont à la manœuvre



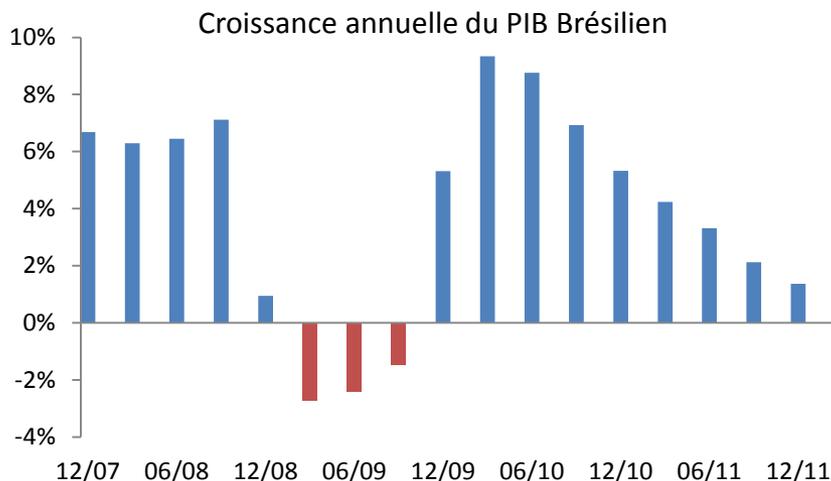
"Nous avons tout à fait les conditions et la capacité d'atteindre nos objectifs économiques et sociaux pour cette année"

Assouplissement monétaire

- 2 baisses de taux consécutives
- Diminution du montant minimal des réserves des banques

Plan de relance dans les infrastructures de 2% du PIB

L'objectif de croissance du PIB de +7,5% en 2012 est maintenu



Baisse des taux de la banque centrale de 8,00% à 7,50%

Nouveau plan de relance de 53,5Md € sur 30 ans ciblé sur les infrastructures.



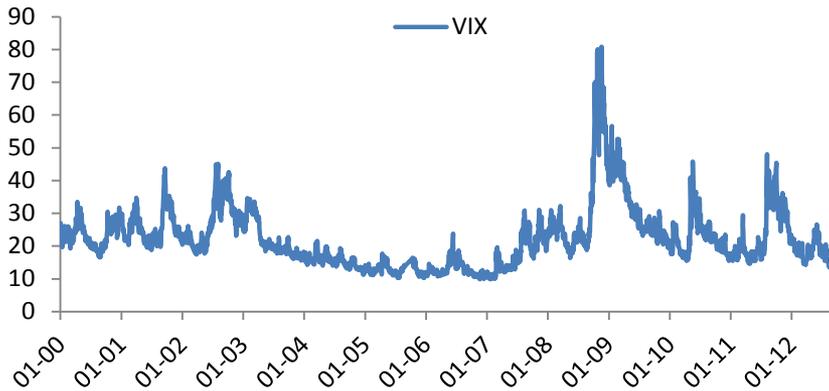
Monde : point technique sur la situation actuelle



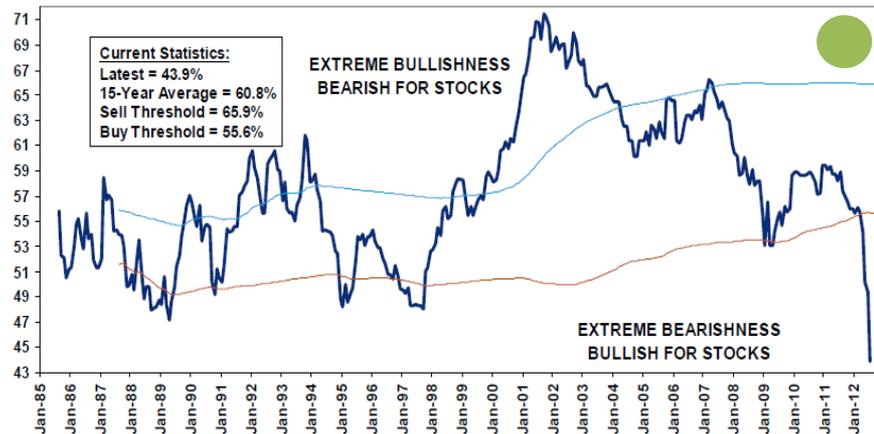
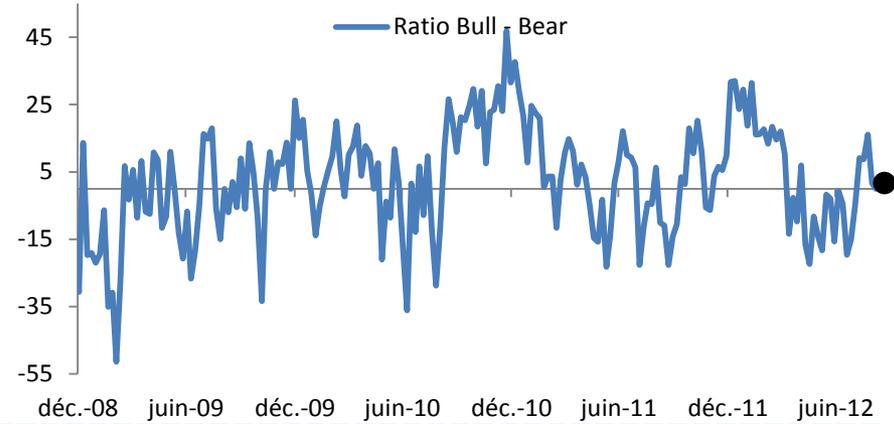
FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

Une situation moins favorable mais qui peut changer très vite

La volatilité implicite du S&P 500 très basse.
Un signal vendeur.



Le ratios acheteur-vendeur moins lisible. Nous sommes dans
une configuration commune sans tendance claire.



Une situation technique assez neutre avec des indicateurs contrastés :

- Signal **vendeur** sur le "Vix"
- Signal **neutre** sur le "Bull-Bear"
- Signal **acheteur** sur le "Sell side indicator"



Un point d'entrée sur les émergents



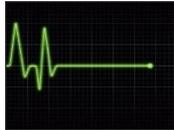


Notre hypothèse en Europe : Draghi gagne la partie

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

L'ajustement sera long

Une équation inédite...



Croissance à 0



τ

Taux à 0

= ?

...qui a des conséquences parfois heureuses...



La France emprunte à des taux négatifs sur le court terme :

- Sur 3 mois à -0,013%
- Sur 6 mois à -0,009%

SIEMENS

Le "strategic carry trade" :

- Une émission 2 ans à 0,39%
- Une émission 7½ ans à 1,57%

...mais reste difficile pour l'allocataire d'actifs.

Notre réponse pour changer le résultat de l'équation :

1. Obligations d'entreprises, en montant d'un cran sur le risque
2. Continuer d'investir sur les sociétés orientées vers la croissance mondiale
3. **La stabilisation en Europe va réveiller les appétits**

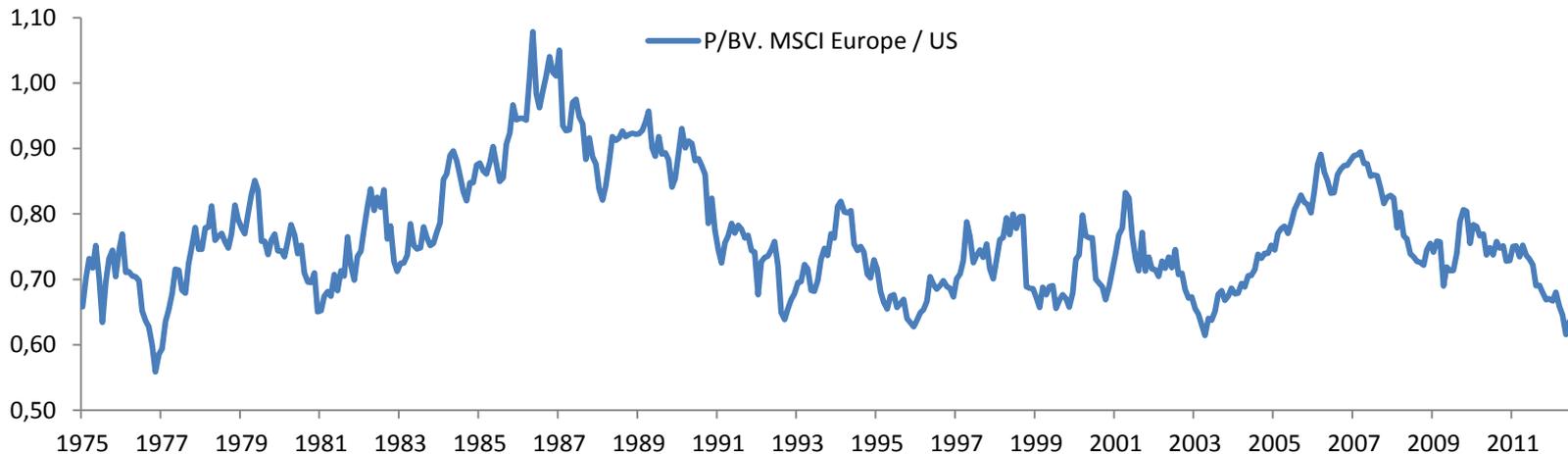
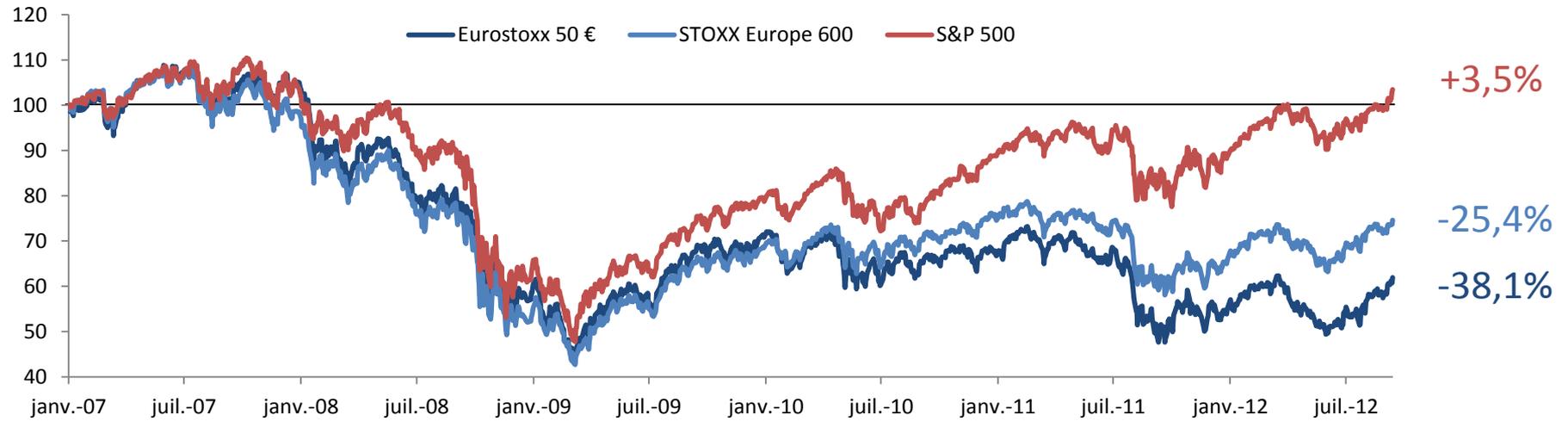


Ce que nous faisons / ce que nous croyons



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Stabilisation et rattrapage de la zone € ?





Ce que nous disions en janvier

ce que nous pensons aujourd'hui

FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

La rigueur en Europe est durable
l'€ survivra avec ou sans la Grèce.

La réduction de l'effet de levier est structurelle
le marché de la dette est binaire et fermé pour les "petits acteurs"

Le monde est en croissance
la consommation hors Europe comme axe d'investissement

la stabilisation de la zone € va réveiller les appétits



« *Toilettage ou grand nettoyage ?* »

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Gestion Taux & Diversifiée :
Echiquier Oblig & ARTY



ECHIQUIER OBLIG

Le fonds à la loupe

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Le rendement des obligations d'entreprises européennes

Du "stock-picking"
au "bond picking"

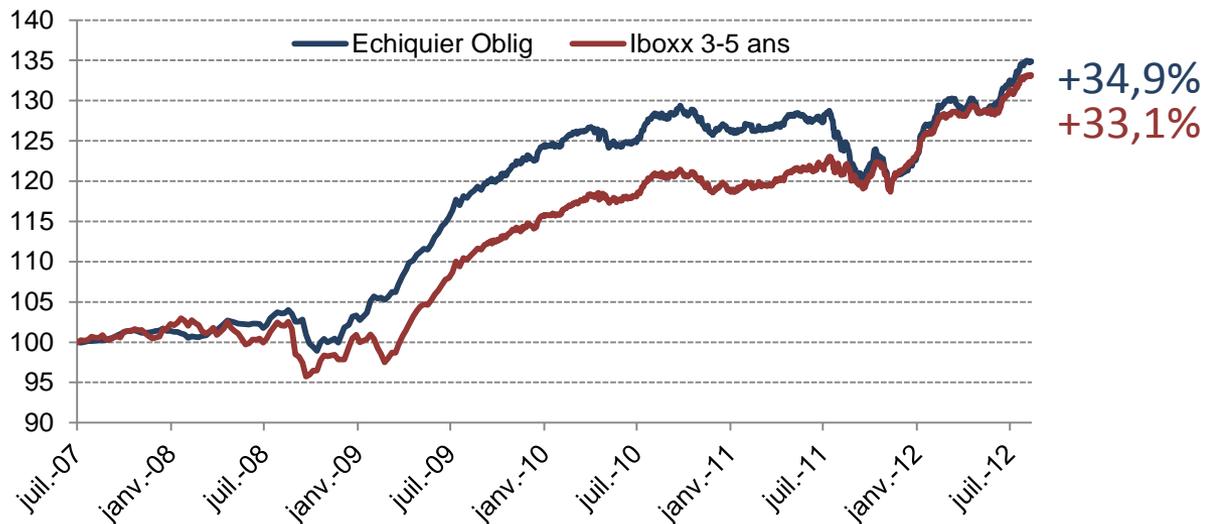
Profiter de la base de données de
Financière de l'Echiquier sur les
entreprises européennes

Un couple rendement /
risque raisonnable

Pour offrir plus de liberté, jusqu'à 25%
du portefeuille en obligations "High
yield"

Une réponse à la baisse des
taux

Un taux de rendement attractif dans un
environnement durable de taux bas



Rendement actuariel	3,1%
Duration	3,85
Sensibilité	3,73
Nombre de lignes obligataires	72
Actif total (M€)	59,7

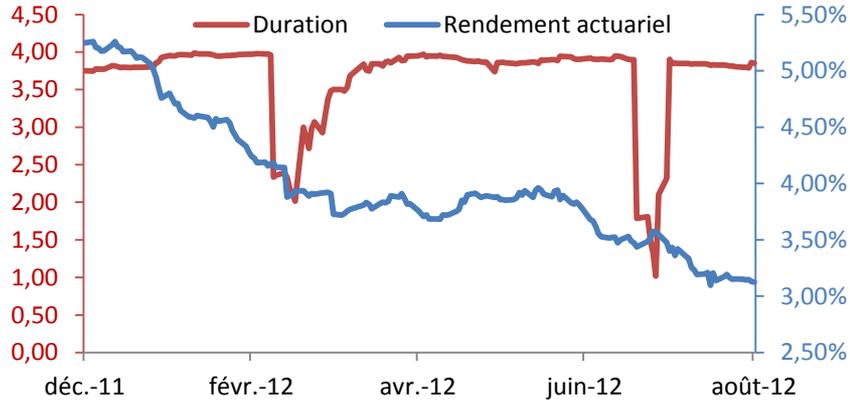
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les calculs de performance sont réalisés coupons nets réinvestis. En revanche, la performance de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus.



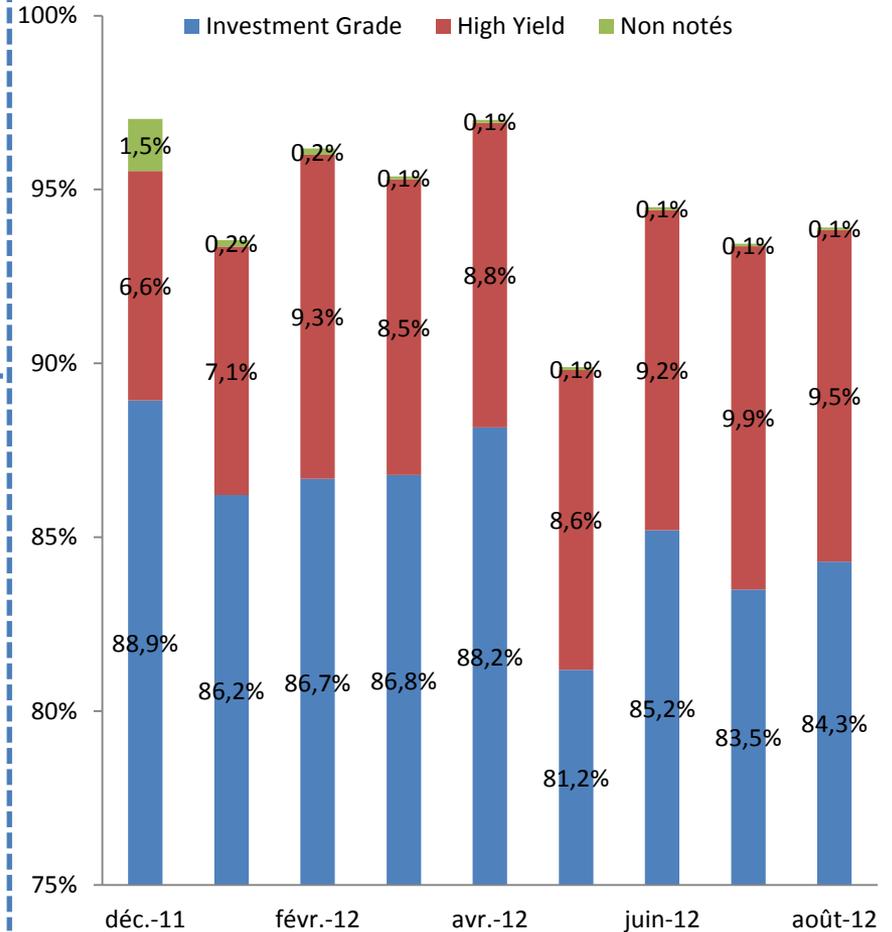
ECHIQUIER OBLIG

Focus sur la poche obligataire

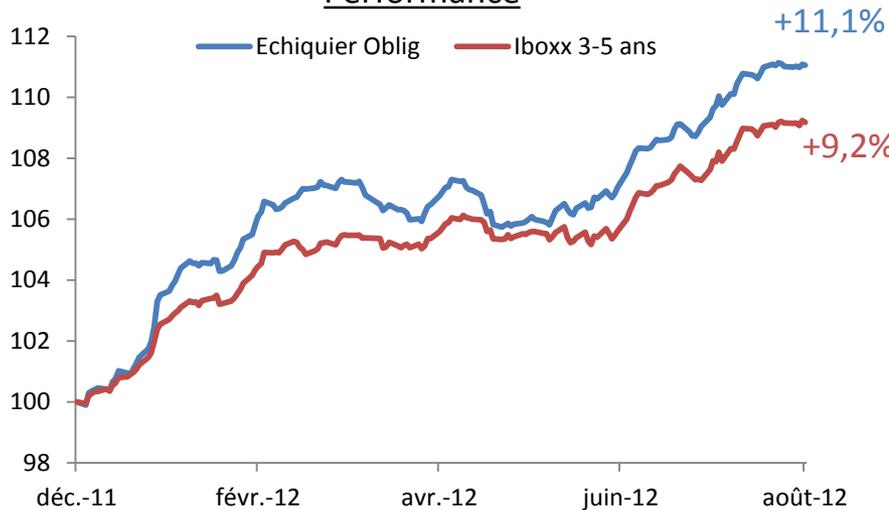
FINANCIERE DE L'ECHIQUIER



Evolution de la notation



Performance





ARTY

Le fonds à la loupe

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

La solution tout-terrain pour apprécier votre épargne

La recherche du meilleur couple rendement/risque émis par les entreprises

La mobilité face à des marchés erratiques

Les dividendes des actions

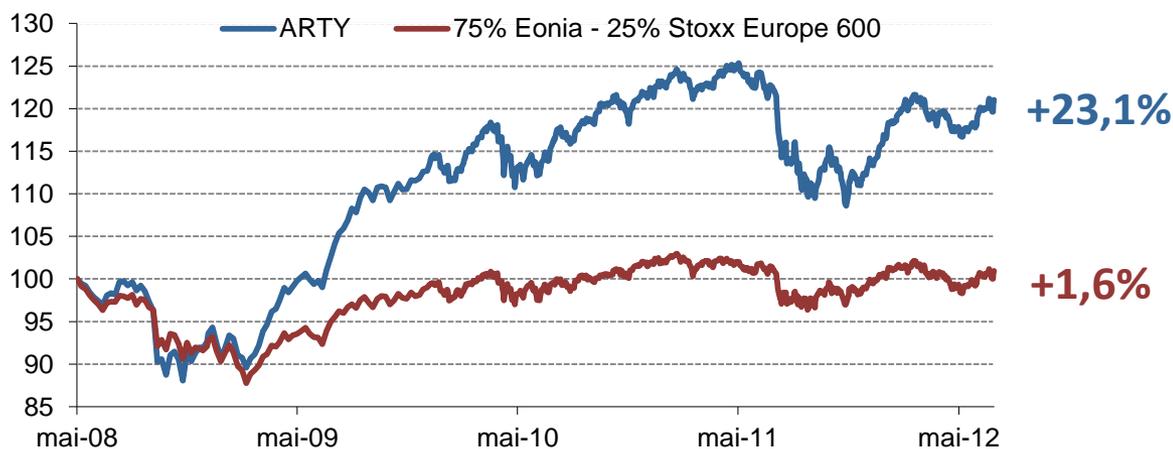
Rendement moyen **4,2%**

Les coupons des obligations

Rendement actuariel **4,0%**

La latitude d'investir de 0 à 50% en actions

Investissement en actions **18,8%**



VE/CA 2012	1,6
Price / book	2,3
Titres en portefeuille	30
Capitalisation moyenne (M€)	31 178
Duration	3,3
Nombre de lignes obligataires	66
Actif total (M€)	169

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les calculs de performance sont réalisés coupons nets réinvestis. En revanche, la performance de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus.

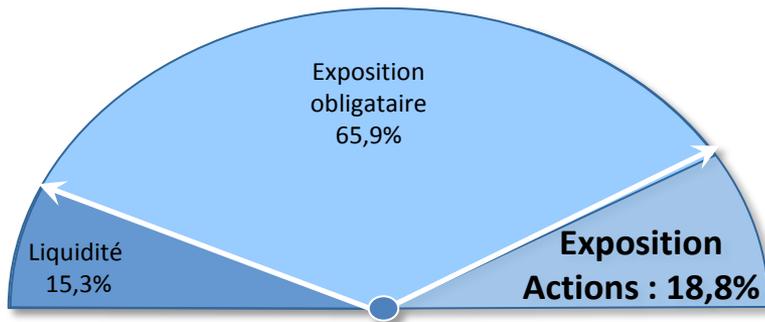


ARTY

La poche actions en un coup d'oeil

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Répartition par type d'actif :



Principaux ratios de la poche actions

- 30 lignes
- Capitalisation moyenne : 31 039M€
- Rendement : 4,2%
- P/Book (2012) : 2,3
- PER (2012) : 13,2

Capitalisation
boursière



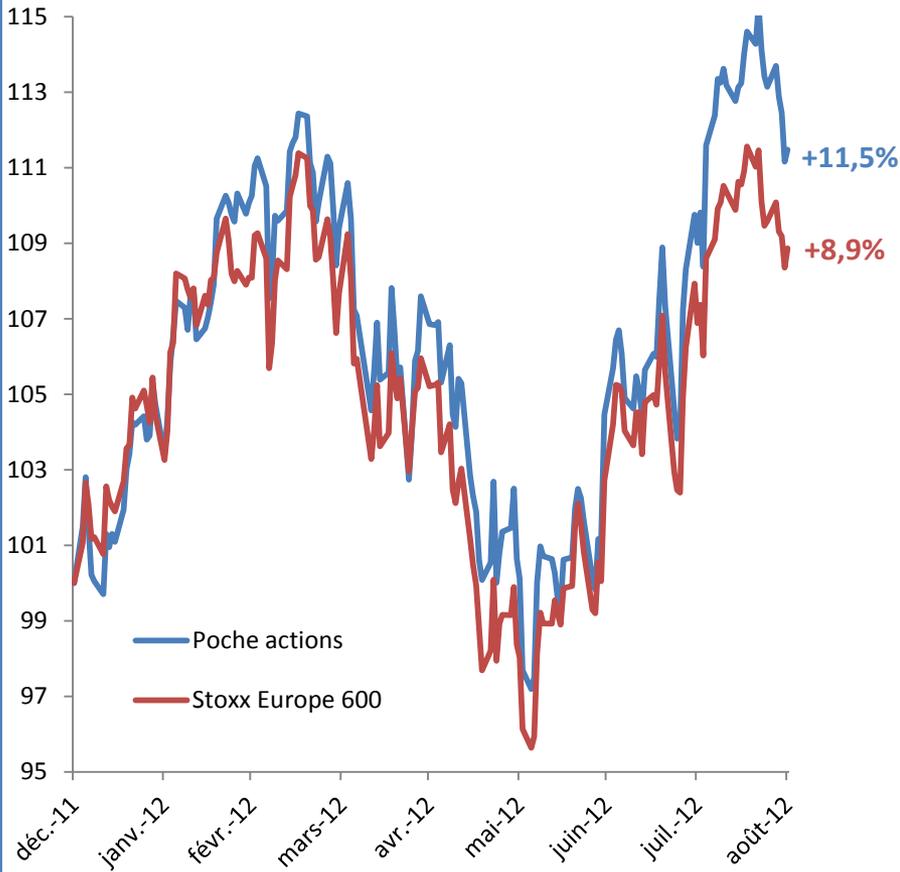
"Value"

Croissance

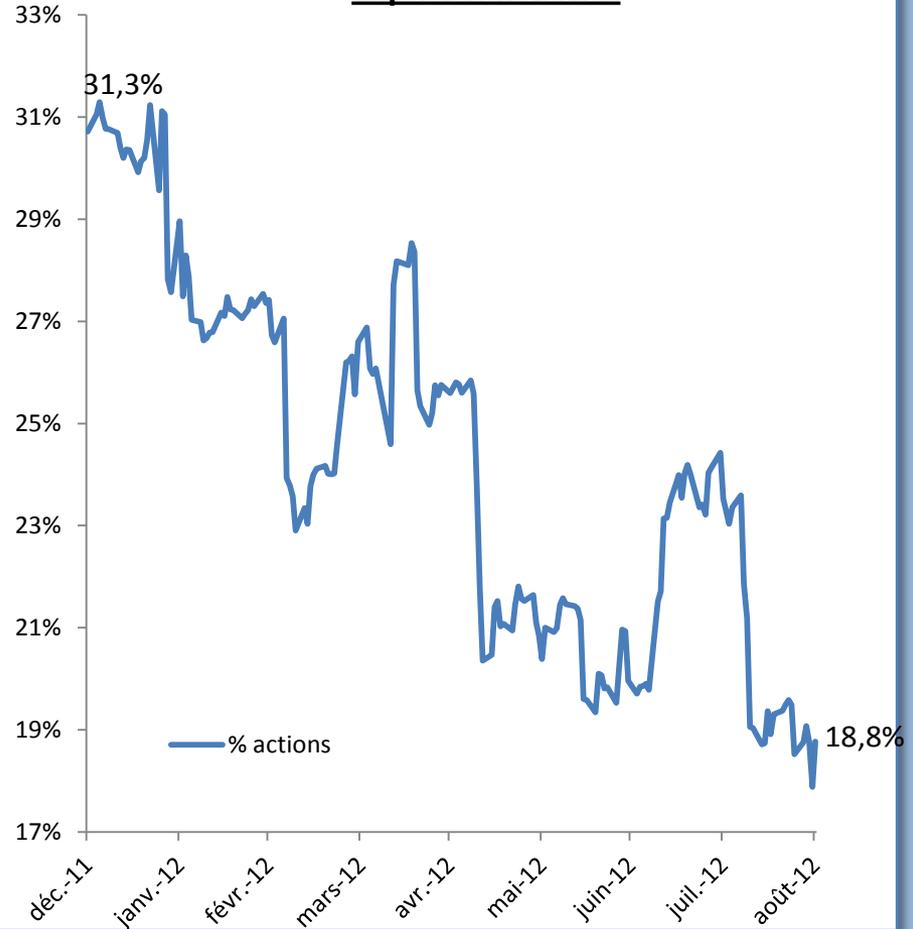


Performance de la poche actions depuis le début de l'année

Performance

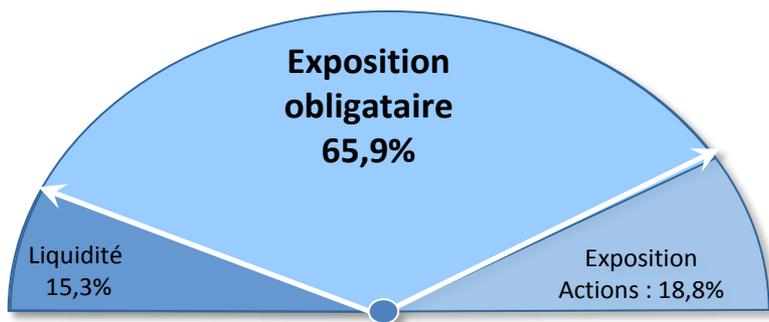


Exposition action





Répartition par type d'actif



Liquidité

Principaux ratios de la poche obligataire

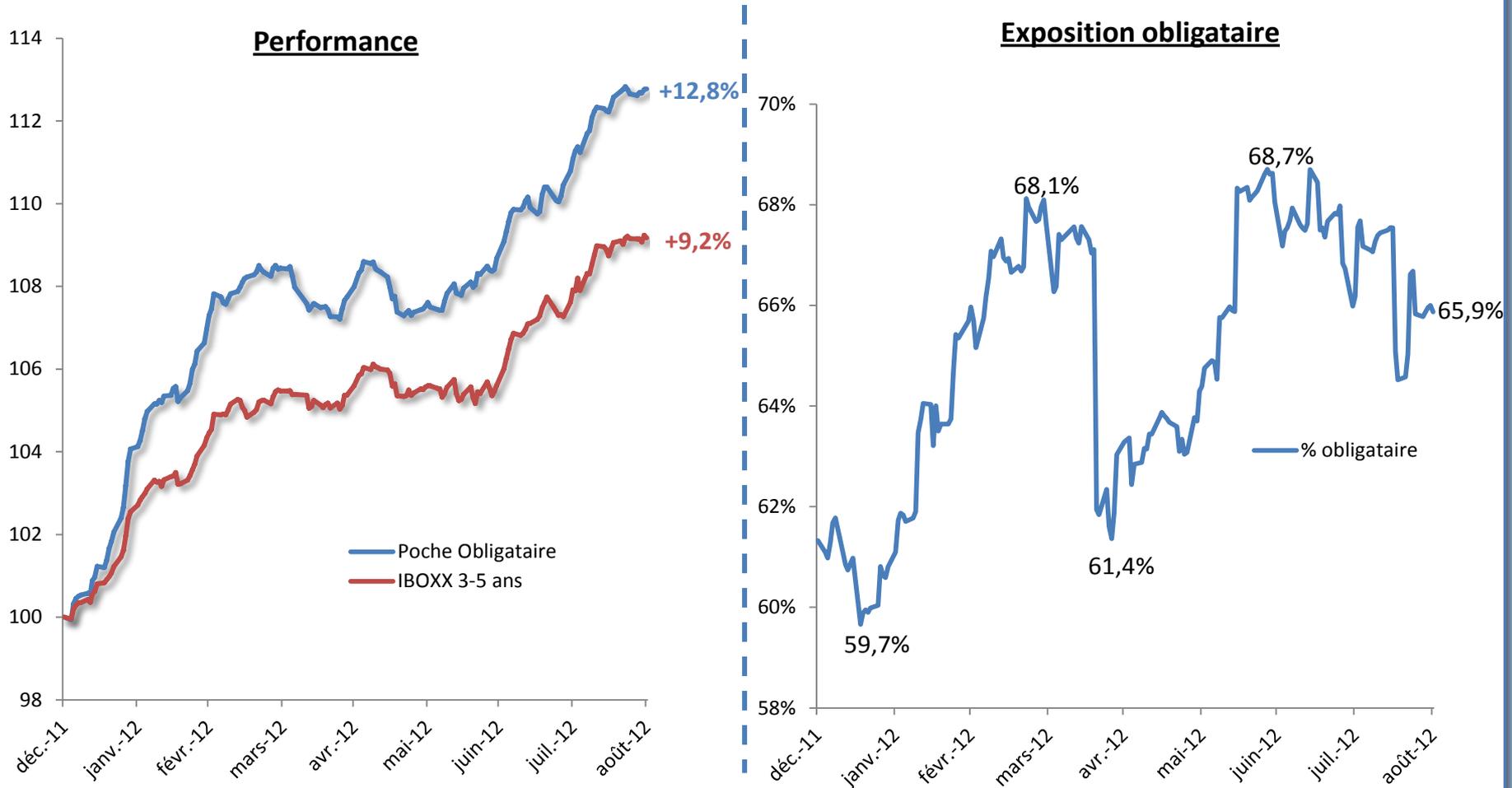
- 66 lignes
- Duration : 3,33
- Rendement actuariel : 3,98%
- Taux fixe : 95,9% | taux variable : 1,8% | convertibles : 2,3%
- Investment Grade : 66,0% | High Yield et non noté : 34,0%

High Yield

Investment Grade



Performance de la poche obligataire depuis le début de l'année



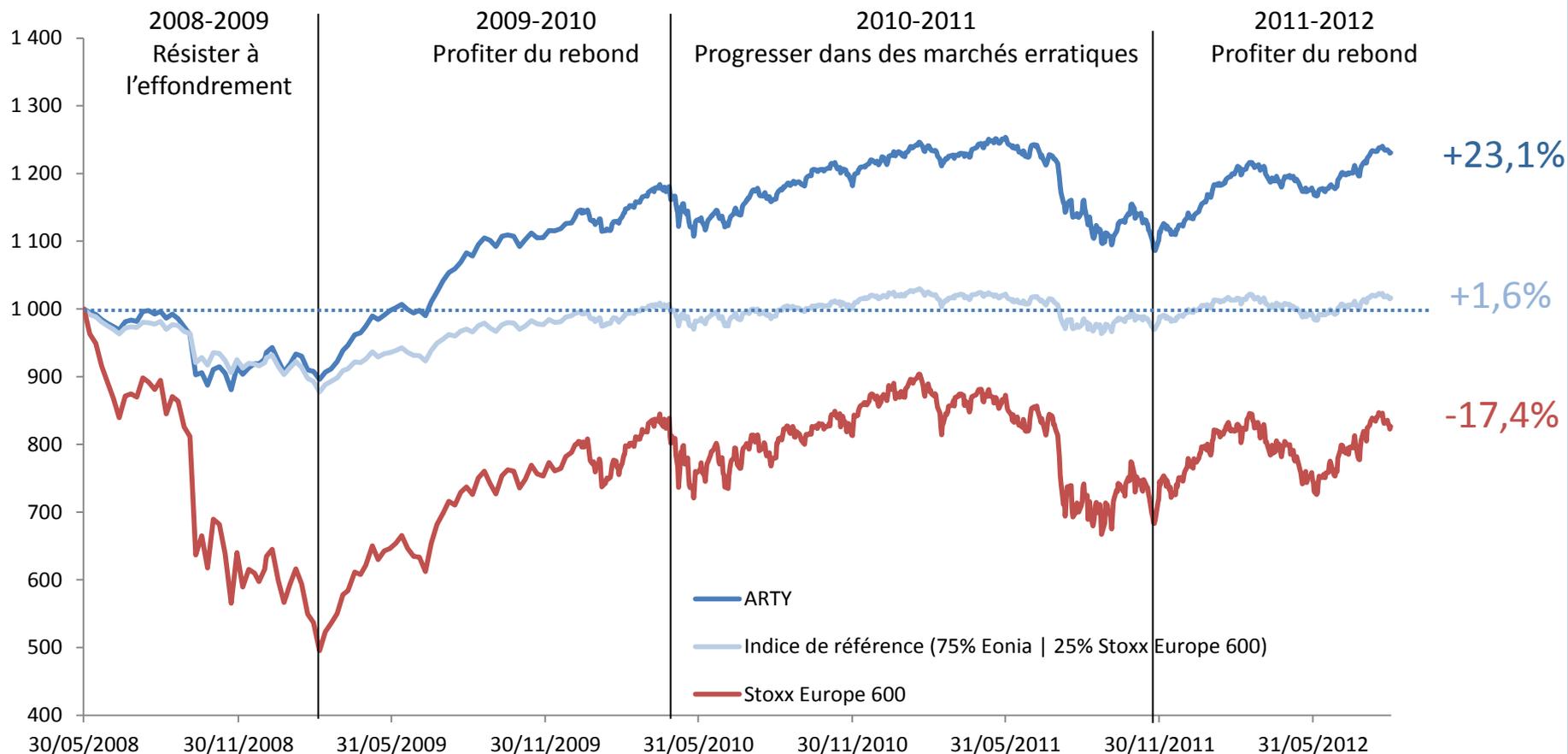


ARTY

Analyse de performance et mobilité

FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

Performance : ARTY dans différentes configurations de marché





ARTY

Ce qu'il faut retenir

FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

What's next ?

Ce que nous avons fait

- Le fonds a bénéficié du mouvement de baisse générale des taux d'Etat et du resserrement des spreads de crédit
- Une grande mobilité dans l'allocation actions/obligations qui lisse la performance
- La part du FCP investie en actions surperforme l'indice

Ce que nous faisons

- Augmentation de la pondération high yield à son niveau quasi maximal
- Gestion active et opportuniste de la poche actions
- Attention spéciale portée à la qualité des émetteurs et aux situations spéciales

ARTY se classe dans le 1^{er} décile de sa catégorie cette année et depuis sa création.



« *Toilettage ou grand nettoyage ?* »

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Le fonds Carte Blanche : Agressor



AGRESSOR

Le fonds à la loupe

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Carte blanche au gérant depuis 1991

"Contrarian" et opportuniste

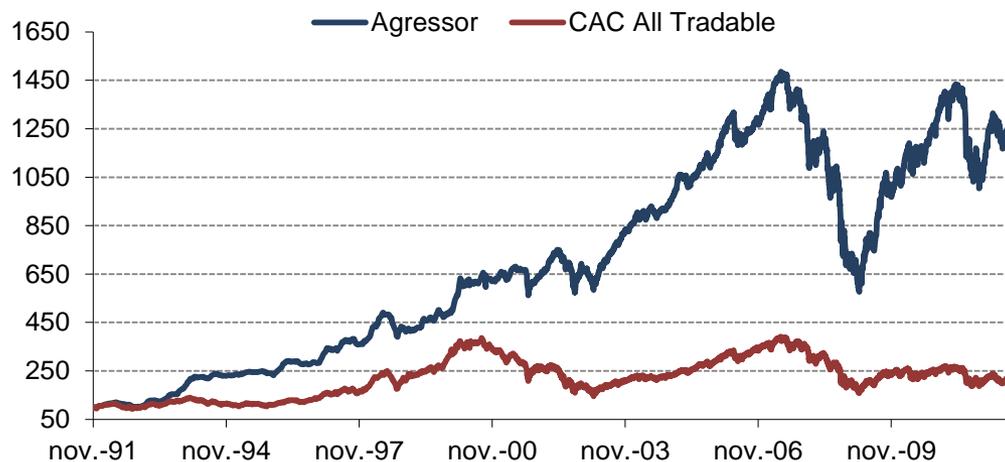
Une attention constante à la valeur des choses

La sélection de managers d'exception

Aucune contrainte de style ni de taille

Des prix d'achat exigeants et la capacité d'avoir jusqu'à 40% de liquidités

Des projets portés par les meilleurs dirigeants et souvent soutenus par un actionnaire de référence



+1170%

+127%

VE/CA	1,3
PER 2012	14,3
Rendement (%)	2,6
Capitalisation moyenne (M€)	8 613
Titres en portefeuille	45
Actif total (M€)	903

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les calculs de performance sont réalisés coupons nets réinvestis. En revanche, la performance de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus.



La croissance autonome

CRODA

La cosmétique au naturel

- ❖ Leader des éléments naturels actifs pour la cosmétique
- ❖ Un "pricing power" unique : l'argument de vente du produit, mais seulement 0,1% de son coût
- ❖ Une culture d'entreprise exceptionnelle

Et aussi...



Les actifs mal valorisés

PPR

Du luxe à prix abordable

- ❖ Le groupe détient un pôle luxe de tout premier plan (GUCCI et BOTTEGA VENETA)
- ❖ Un recentrage qui s'accélère (cession de CFAO) et un désengagement de la distribution en cours (REDCAT + FNAC)
- ❖ La décote de la holding devrait disparaître après les cessions en cours

Et aussi...



Le "contrarian" sera sélectif

faurecia

Un retournement attractif

- ❖ 6^{ème} équipementier automobile mondial
- ❖ La société bénéficie à plein de sa politique d'acquisition à bas coût pendant la crise
- ❖ Les constructeurs automobiles concentrent leurs achats sur les fournisseurs globaux

Et aussi...





What's next ?

Ce que nous avons fait

- Concentration des investissements sur un nombre limité de convictions fortes
- Limitation de l'exposition à la consommation européenne
- Profiter de la croissance mondiale à prix attractifs (CFAO et BOLLORÉ en Afrique)
- Tirer parti de fenêtre d'investissements sur les cycliques européennes

Ce que nous faisons

- Augmentation progressive du nombre d'investissements
- Orientation du portefeuille sur des valeurs qui profitent de la croissance de la consommation émergente
- Saisir des opportunités sur des dossiers mal compris par le marché (PPR)

Agressor se classe dans le 1^{er} décile de sa catégorie cette année, à 3 ans et à 5 ans.



« *Toilettage ou grand nettoyage ?* »

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Croissance & Leadership :
Echiquier Major & Echiquier Global



Des modèles économiques d'excellence

Une croissance à l'épreuve des cycles

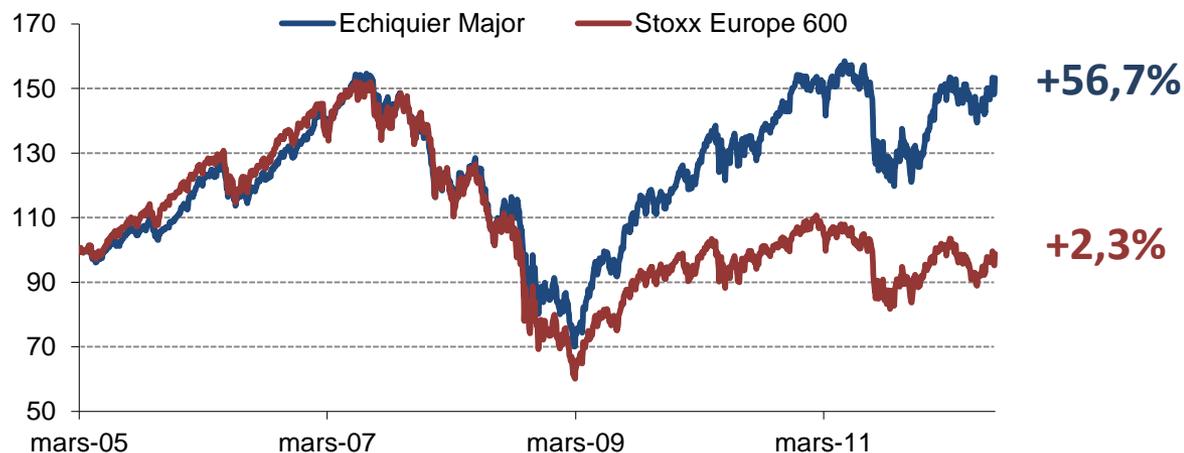
Une croissance fondée sur un modèle répliquable et la capacité à cibler ses acquisitions

Des positions de leadership affirmées

Des entreprises dont la part de marché est deux fois supérieure au principal concurrent

La vision de managers d'exception

Les meilleurs dirigeants de leur métier pour assurer une croissance durable



VE/CA 2012	1,9
PER 2012	17,1
Rendement (%)	2,4
Capitalisation moyenne (M€)	22 241
Titres en portefeuille	43
Actif total (M€)	752

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les calculs de performance sont réalisés coupons nets réinvestis. En revanche, la performance de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus.



La prime au leader



Le gagnant du chocolat industriel

- ❖ Le seul pure player du secteur avec un clair avantage à la taille
- ❖ Le gagnant de tous les grands contrats d'outsourcing
- ❖ Une valeur de croissance défensive dans un métier peu cyclique
- ✓ **ISR** : Avec 15% des achats mondiaux de fèves de cacao, Barry Callebaut est le plus important acheteur du secteur. 60% des achats sont réalisés directement auprès des coopératives et des audits réguliers sont réalisés.

Et aussi...



Changement de statut



La + industrielle des agences de publicité

- ❖ La digitalisation : une opportunité de croissance
- ❖ Des leviers sur la marge grâce à une excellente maîtrise des coûts
- ❖ Le marché ne reconnaît pas l'amélioration des fondamentaux
- ✓ **ISR** : Un manager de talent qui prépare activement sa succession. Une excellente école de formation pour les salariés.

Et aussi...



Aller chercher la croissance



Leader de l'innovation cosmétique

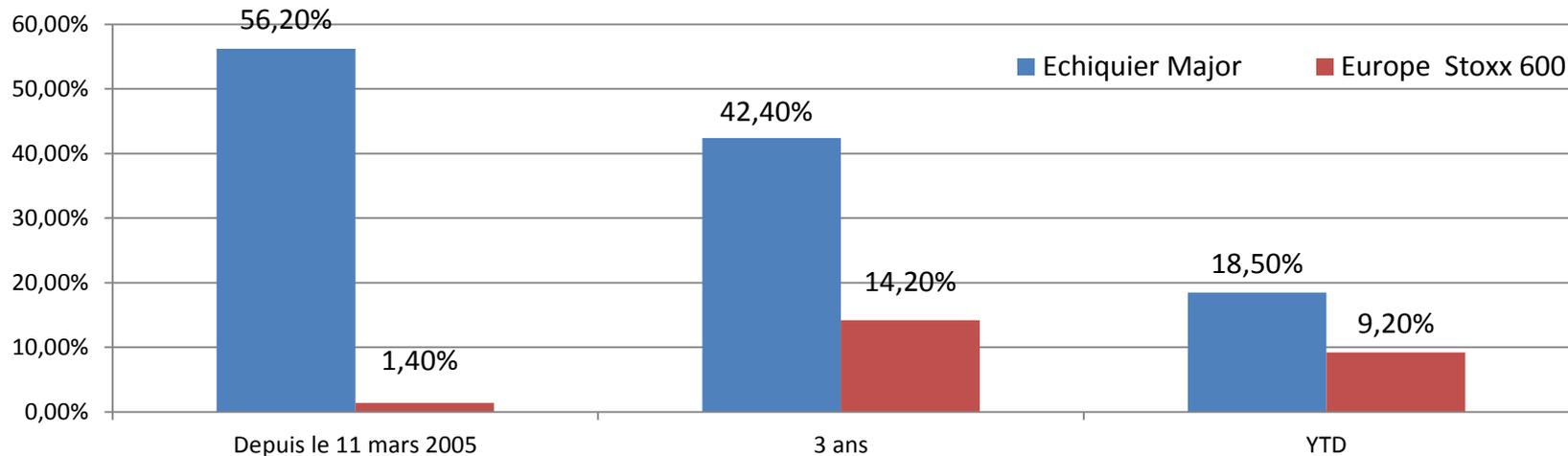
- ❖ Leader mondial des cosmétiques avec 39% du CA dans les pays émergents
- ❖ Un modèle gagnant: L'Oréal croît plus vite que son secteur, favorisé notamment par ses produits de luxe (24% du CA)
- ❖ L'innovation au centre du modèle : 16% du CA généré par les nouveaux produits en 2011
- ✓ **ISR** : Une réelle démarche de progrès avec des objectifs ambitieux, notamment la réduction par 2 des émissions de CO2, de la consommation d'eau et de la production de déchets d'ici à 2015.

Et aussi...





Sur 3 ans et depuis le début de l'année Echiquier Major bat 95% des fonds de sa catégorie



Un fonds classé parmi les meilleurs en Europe



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Ce fonds est investi en actions et présente donc un risque de perte en capital. Les calculs de performances sont réalisés coupons nets réinvestis. En revanche, les performances de l'indicateur de référence ne tiennent pas compte des éléments de revenus.



What's next ?

Ce que nous avons fait

- Investissement dans des leaders européens qui bénéficient à plein de la croissance mondiale
- Une exposition forte aux consommateurs émergents
- Un stock-picking pertinent au sein des secteurs : VOLKSWAGEN dans l'automobile, ILIAD dans les telecom, PRUDENTIAL dans le secteur financier

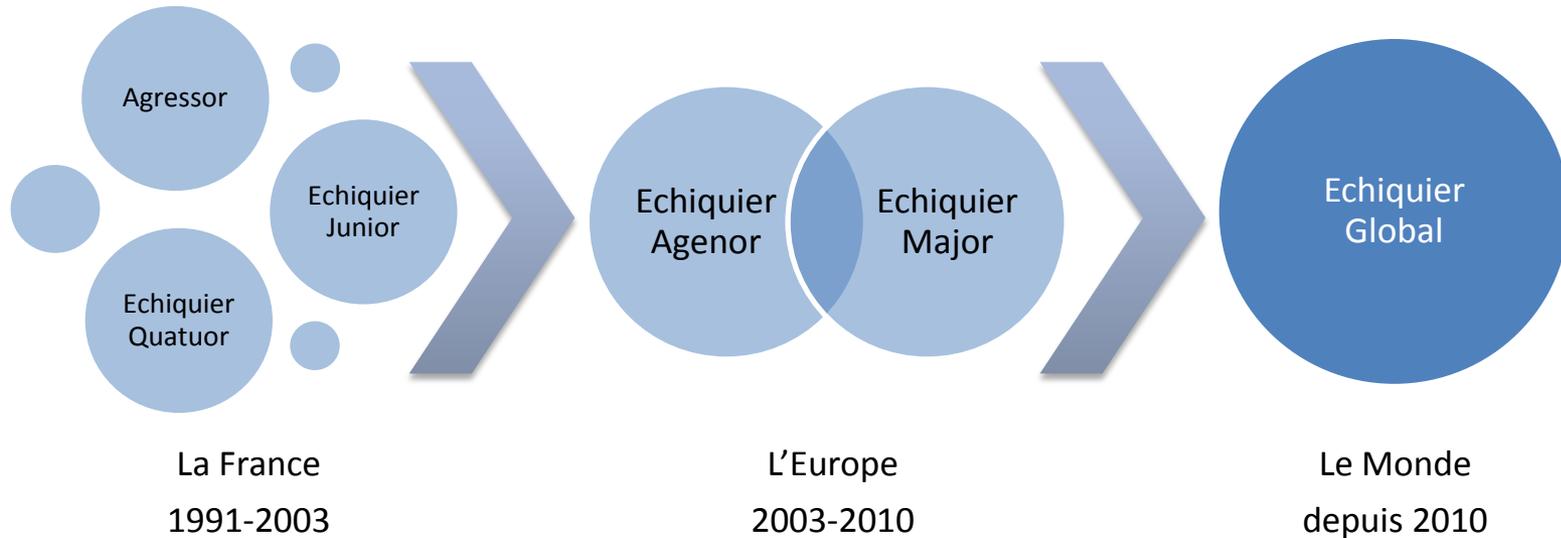
Ce que nous faisons

- Sélection des leaders les plus internationaux
- Concentration sur les modèles les plus résistants à la conjoncture européenne (NOVOZYMES et BARRY CALLEBAUT)
- Cession des dossiers qui atteignent les objectifs de cours fixés (DASSAULT SYSTEMES)

Echiquier Major se classe dans le 1^{er} décile de sa catégorie cette année, à 3 ans et à 5 ans.



Le développement de la méthode Financière de l'Echiquier





ECHIQUIER GLOBAL

Le fonds à la loupe

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Des leaders mondiaux pour tirer profit de la croissance mondiale

Une sélection de leaders globaux

Une double expertise unique

Aller chercher les meilleurs là où ils se trouvent

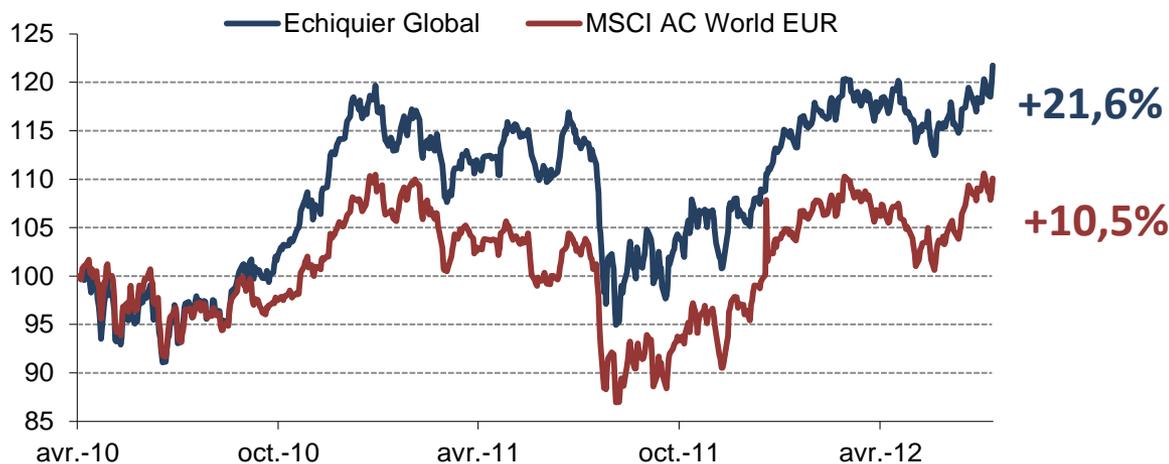
L'expertise du consultant en stratégie



La gestion du spécialiste du "stock-picking"



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER



VE/CA	2,8
PER 2012	18,4
Rendement (%)	2,1
Capitalisation moyenne (M€)	48 575
Titres en portefeuille	46
Actif total (M€)	67

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les calculs de performance sont réalisés coupons nets réinvestis. En revanche, la performance de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus.



ECHIQUEUR GLOBAL

Nos choix pour la rentrée

FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

La prime au leader



Leader ou co-leader sur 5 grands métiers

- ❖ Bénéficie à plein de la croissance de l'urbanisation mondiale grâce à OTIS (ascenseurs) et CARRIER (climatisation)
- ❖ Un groupe qui a prouvé sa résistance aux crises (notamment en 2009)
- ❖ Un leader qui achète agressivement pendant les crises

Et aussi...

Courbes en "S"



Profiter de la croissance indienne

- ❖ Le consommateur indien, le mieux positionné sur les courbes en S
- ❖ Un groupe qui prend des parts de marché sur tous ses segments
- ❖ Une exposition à l'Inde en accompagnant un groupe mondial

Et aussi...

Les franchises mondiales



Le leader mondial de la restauration rapide

- ❖ 33 500 restaurants dans le monde (42% Etats-Unis / 21% Europe / 10% Japon)
- ❖ Une croissance moyenne des ventes de 6% liée aux économies développées
- ❖ Une porte d'entrée après la sous performance boursière de 2012

Et aussi...

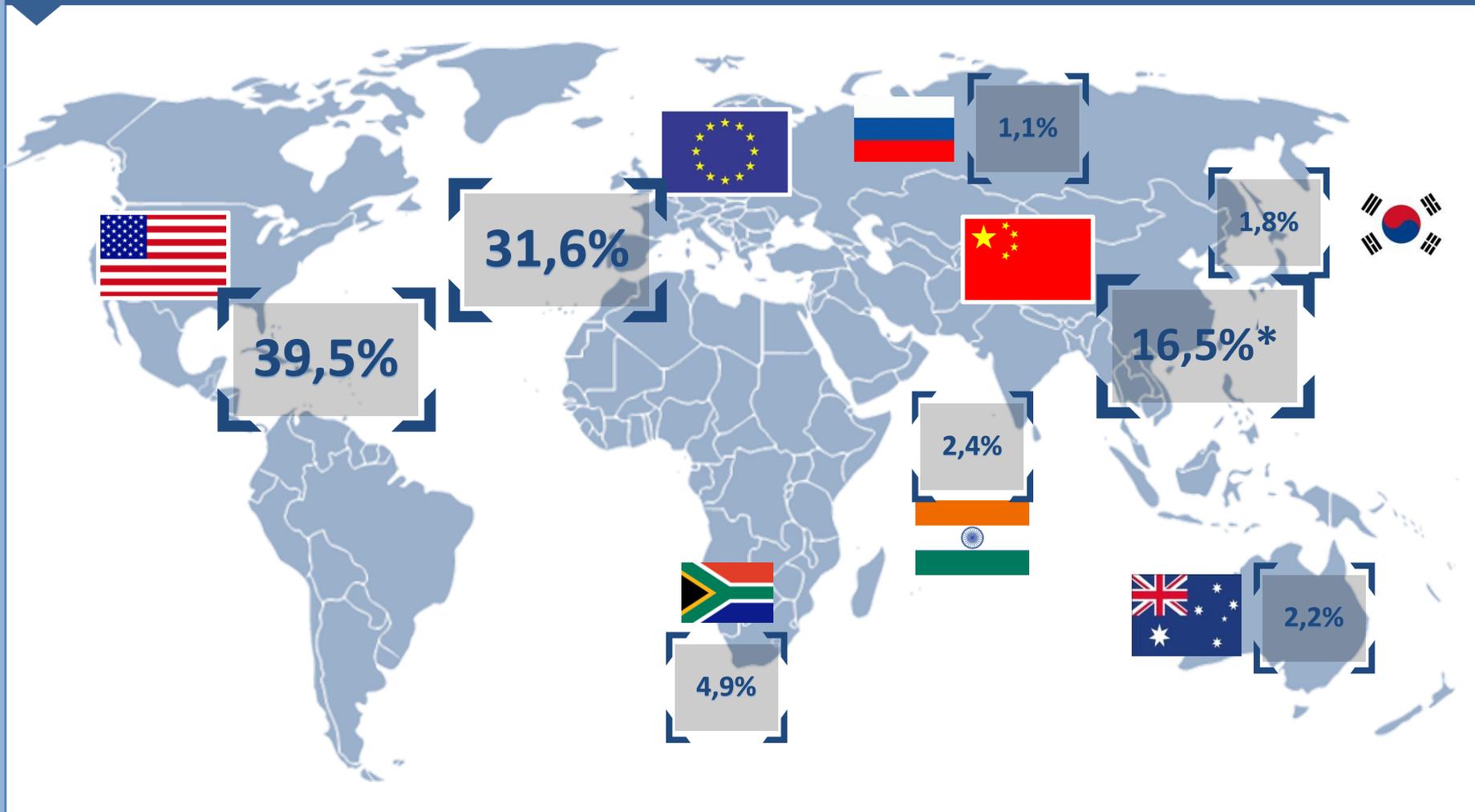


ECHIQUIER GLOBAL

Répartition géographique

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Répartition du portefeuille par lieu de cotation





What's next ?

Ce que nous avons fait

- Renforcement du poids de la thématique digitalisation (25% du fonds) : TENCENT, EBAY, AMAZON.COM
- Prudence sur notre exposition aux valeurs cycliques des pays émergents
- Recherche de nouvelles opportunités d'investissements en Inde

Ce que nous faisons

- Réallocation des profits de notre exposition aux USA dont les titres ont très bien performé
- Augmentation progressive de notre exposition sur les émergents
- Poids de nos valeurs cycliques renforcé: CATERPILLAR, UNITED TECHNOLOGIES, BMW

Echiquier Global se classe dans le 1^{er} décile de sa catégorie depuis sa création.



A RETENIR

FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

- **ECHIQUIER OBLIG et ARTY : reprendre du risque via les obligations d'entreprises**
- **AGRESSOR et ECHIQUIER MAJOR : les bons dossiers continuent à performer en Europe**
- **ECHIQUIER GLOBAL : le monde est en croissance, profitez-en !**



Ce document destiné à des investisseurs professionnels ne présente pas de caractère contractuel.

Les informations sont fournies à partir des meilleures sources en notre possession.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les calculs de performance sont réalisés coupons nets réinvestis. En revanche, la performance de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus. Les performances passées ne doivent pas être l'élément central de la décision d'investissement du souscripteur : les autres éléments figurant sur les rapports de gestion associés à l'OPCVM et les risques auxquels est exposé le fonds doivent être pris en considération. Les fonds de Financière de l'Echiquier sont majoritairement investis en actions et en obligations et présentent un risque de perte en capital.

Nous vous invitons à vous référer au KIID et au prospectus disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion au +33.(0)1.47.23.90.90 ou à contacter votre interlocuteur habituel.

Echiquier Quatuor, Echiquier Junior et Echiquier Oblig sont autorisés à la commercialisation en France. Les autres fonds présentés sont autorisés à la commercialisation en France, en Allemagne, en Belgique, en Espagne, en Italie, aux Pays-Bas et en Suisse. Il sont également disponible dans le cadre des contrats d'assurance-vie de droit luxembourgeois en libre prestation de services.

Nous vous remercions pour votre confiance.