



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

la LETTRE d'information

4 MARS 2016

PÉRIODE DU 29 JANVIER 2015 AU 26 FÉVRIER 2016

Brex... in !

Nous sommes le 23 juin 2016. Le peuple britannique vient de se prononcer pour la sortie de l'Union européenne. Après des semaines de débats enflammés, le fameux « Brexit » a bien eu lieu. On est loin de la liesse annoncée : les rues de Londres ont gardé leur agitation habituelle, mais sans plus. Il est des victoires qui ont un goût de cendre... Des deux côtés de la Manche, tout le monde regarde le bout ses chaussures. Des dizaines de milliers de cerveaux français, exilés de la finance, commencent à envisager un nouvel ailleurs fiscal ou professionnel acceptable. L'immobilier parisien frémit.

Au Luxembourg, en revanche, on sable le champagne. Et pas seulement parce que le 23 juin est jour de fête nationale. Non, on célèbre avant tout le miracle économique permanent d'un petit Etat d'à peine plus de 300 000 citoyens, renforcé subitement par la perspective de voir les gérants britanniques contraints de vendre tous leurs savoir-faire en gestion d'actifs par l'intermédiaire du Grand-Duché.

Ce petit exercice de science-fiction a déjà commencé à titiller la plume des éditorialistes. Il se multipliera sans doute au cours des semaines à venir, à mesure que le compte à rebours approchera de son terme.

Les acteurs de marché, eux, ne font pas de littérature mais sont toujours prompts à agir et n'hésitent pas à évoquer dès aujourd'hui l'incertitude du résultat du référendum pour justifier une partie de leurs comportements erratiques. Un élément de plus pour alimenter la cacophonie des marchés financiers... qui n'en avaient pas forcément besoin ces jours-ci !

Sur ce dernier point, rappelons que la volatilité actuelle des marchés n'a rien d'exceptionnel. Les intervenants sont friands de cette instabilité permanente et nombre de produits vivent et se nourrissent de la seule composante du prix des actifs. Dans un environnement économique mondial où la croissance sera durablement en-dessous de 3% et où les locomotives de l'histoire économique récente (Chine, pays pétroliers, zones émergentes) s'essouffent, les doutes et les peurs prennent aisément le pas sur l'enthousiasme et l'envie d'investir.

Ce type de configuration de marché, où les opérateurs ne savent plus vers quelle classe d'actifs se tourner, n'est pas rare dans l'histoire économique et boursière : l'inflation des années 1970, les excès de la finance (déjà) dans les années 1980 ou les politiques monétaires de la décennie suivante ont fait subir aux investisseurs plus d'une nuit difficile au gré des nouvelles alarmantes diffusées de tous côtés.

La réalité durable était pourtant ailleurs : la baisse continue des taux, la croissance du nombre de consommateurs à travers le monde, la libre circulation des biens et des personnes ont eu raison des scénarios conjoncturels les plus anxiogènes.

La vie des marchés n'a finalement que peu d'importance, et les messages qu'ils véhiculent sont souvent trompeurs. Ce ne sont pas les impacts économiques éventuels d'une sortie de la Communauté qui sont inquiétants, mais le symbole que constitue l'éventualité même d'un Brexit. Pour être efficace, le libéralisme économique a besoin de paix, de stabilité et de fluidité dans la circulation des hommes et des richesses. La montée des nationalismes à travers le monde et la tentation du repli sur soi ne doivent pas se nourrir d'un exemple aussi fort que celui d'un peuple reconnu dans l'Histoire pour son pragmatisme et sa capacité à faire des choix difficiles.

Reconnaissons à nos amis d'outre-Manche une lucidité sans égale en Europe pour remettre en cause les règles qui les contraignent. La mise en lumière, à travers cette consultation, des défauts de l'organisation actuelle de la Communauté européenne (définition des frontières, budget, régulation) sera utile à tous, pour peu que l'essentiel reste acquis : « *La contribution qu'une Europe organisée et vivante peut apporter à la civilisation est indispensable au maintien des relations pacifiques.* »*

Le Royaume-Uni, c'est cet ami (on en a tous un) que l'on n'aime pas croiser trop souvent parce qu'il a le don de nous dire nos quatre vérités en face. C'est un ami sans doute un peu pénible à supporter année après année. Mais nous continuons à l'appeler « ami », et à l'inviter à notre table, parce que nous savons au fond de nous-mêmes que, sans lui, nous n'avancerions pas de la même manière.

* Robert Schuman, ministre français des Affaires étrangères, déclaration du 9 mai 1950.

Didier LE MENESTREL





D. Mariette et M. Lefebvre

ECHIQUIER VALUE

"You are neither right nor wrong because the crowd disagrees with you. You are right because your data and reasoning are right." Cette réflexion de Warren Buffett reflète bien notre philosophie : malgré la volatilité des marchés issue des craintes sur l'économie mondiale et des baisses brutales de l'ensemble des matières premières, Echiquier Value doit rester discipliné et le concept de « valeur intrinsèque » cher à l'investissement *value* demeure l'un de nos principaux critères de sélection.

A l'aube de sa quatrième année, votre fonds reste fidèle à son approche : dénicher des titres décotés, des valeurs boudées par les investisseurs et des entreprises en redressement dont le potentiel d'appréciation à 2-3 ans est important.

Les opérations

CONJONCTURELLES

Le secteur automobile, présent dans le fonds depuis son lancement, a occupé une place de choix au sein de notre allocation mais sa composition a évolué. FAURECIA est à nouveau l'une des principales positions du fonds, sa valorisation retrouvant des niveaux attractifs à 0,25 fois le chiffre d'affaires et 3,2 fois l'excédent brut d'exploitation. Avec la vente de sa division extérieure à des multiples supérieurs à sa valeur actuelle, le groupe devrait être en position de trésorerie positive. PEUGEOT reste une conviction forte, tant son potentiel d'appréciation est important. Le plan mis en place par Carlos Tavares ("Back in the Race 2018") a porté ses fruits puisque, pour l'exercice 2015, le constructeur est parvenu à atteindre une marge opérationnelle pour sa division automobile de 5%. Assaini (trésorerie de 5,5 milliards d'euros), restructuré (point mort passé de 2,6 à 1,6 million d'unités), PEUGEOT a retrouvé le chemin de la rentabilité opérationnelle. L'annonce d'un nouveau plan stratégique début avril devrait redonner un nouveau souffle au titre. Enfin, nous conservons MGI COUTIER, qui va continuer à profiter de la montée en cadence des réservoirs à urée « AdBlue ».

Notre processus d'analyse des secteurs délaissés par le marché nous a logiquement incités à nous intéresser au secteur de la construction. Sensiblement et logiquement impacté par l'environnement macroéconomique et par la réduction des dépenses d'investissement des Etats, ce secteur a souffert de l'absence de reprise depuis plusieurs années. Aujourd'hui, une

dynamique plus positive se dessine dans les principaux pays européens, notamment en France, comme le montrent les indicateurs avancés (carnets de commandes des promoteurs immobiliers et nombre de transactions dans l'ancien). Avec des mises en chantier en recul de 50% par rapport à 2007, le potentiel de progression de chiffre d'affaires et d'amélioration des marges est important. Votre fonds a initié des positions en WIENERBERGER, société autrichienne leader dans la fabrication de briques et de tuiles en terre cuite, et en SAINT-GOBAIN, leader mondial de l'habitat. Ces sociétés disposent d'un levier opérationnel qui devrait se matérialiser dans les prochains trimestres, démontrant ainsi leur capacité à créer de la valeur.

FONDAMENTALES

Notre exposition à la thématique loisirs est également issue d'une analyse contrariante, basée sur une conjoncture favorable, un déclin des destinations d'Afrique du Nord et une reprise de la consommation discrétionnaire. Parmi nos principales convictions, on retrouve la chaîne d'hôtels espagnole MELIA HOTELS (dont la valeur d'entreprise est inférieure au patrimoine immobilier) et la société PIERRE & VACANCES, leader européen de la location de résidences (0,7 fois les fonds propres).

La forte volatilité du marché est régulièrement synonyme d'opportunités. Nous avons ainsi initié une position en OSRAM, société allemande spécialisée dans la production de lampes (à incandescence, fluorescentes, halogènes, LED...). Cette ancienne filiale de SIEMENS est l'un des leaders sur le marché des appareillages électroniques

et également leader mondial pour la fourniture de lampes LED pour les véhicules. Lors de la publication de ses résultats annuels, le groupe a revu en baisse ses prévisions pour 2016 (augmentation des dépenses de R&D et mix produit dilutif) et a annoncé un plan d'investissement additionnel d'1 milliard d'euros d'ici 2020. Une annonce qui a douché les investisseurs, la valeur perdant 30%. Elle nous a permis d'initier une position sur des multiples décotés.

Echiquier Value reste un fonds capable d'investir dans les petites et moyennes capitalisations. Nous avons initié une position en FNAC début 2016, la société confirmant sa capacité à résister malgré un environnement en déclin. Avec l'acquisition de DARTY, la nouvelle entité sera dotée de deux marques fortes avec chacune un positionnement spécifique (le service client pour DARTY, la base client et les objets connectés pour FNAC). Le potentiel de synergies d'intégration est significatif puisqu'il est évalué à une année de résultat opérationnel, soit 85 millions d'euros. Celui-ci comprend des gains sur les achats (meilleur prix des 2 acteurs, utilisation de la plateforme de *sourcing* asiatique de DARTY et de l'entrepôt dédié e-commerce de FNAC) et sur les dépenses administratives (logistique, siège, gardiennage, maintenance).

Stratégie d'investissement

Enfin, Echiquier Value poursuit sa prise de marques sur le continent européen afin de diversifier ses investissements hexagonaux. Notre objectif vise à profiter d'un univers plus large regorgeant d'opportunités et de secteurs peu représentés en France pour en tirer le meilleur du *value* européen.

* « Ce n'est pas parce que tout le monde est contre vous que vous avez tort ou raison. Vous avez raison parce que vos données et votre raisonnement sont justes. »

L'actualité DE VOS FONDS



ECHIQUIER AGENOR

Moyennes valeurs européennes de croissance

Les entreprises engagées dans des stratégies d'acquisition offensives constituent un de nos axes prioritaires d'investissement pour 2016. Dans un environnement européen de faible croissance et de taux d'intérêt bas, nous pensons que les acquisitions seront un moteur important de création de valeur pour les actionnaires.

Cette réflexion est au cœur de notre thèse d'investissement pour WORLDLINE. Lors de son introduction en bourse de juin 2014, l'ambition affichée du management était de créer le leader européen des services de paiement. L'acquisition de l'activité de traitement de transactions d'EQUENS en novembre dernier est une étape majeure et devrait permettre à WORLDLINE de se développer sur de nouvelles zones géographiques tout en réalisant d'importantes synergies de coûts. Avec une trésorerie de plus de 300 millions d'euros, WORLDLINE dispose de moyens financiers importants afin de réaliser de nouvelles opérations.

...



ECHIQUIER MAJOR

Grandes valeurs européennes de croissance

Dans ce début d'année difficile, notre stratégie reste la même : un opportunisme teinté de prudence.

Les niveaux de valorisation atteints dans les pics de stress, y compris sur des sociétés combinant positions de leadership et forte

croissance, ont permis des renforcements opportuns. Nous effectuons ces renforcements de manière très sélective comme sur NOVO NORDISK après des résultats mal accueillis. Le laboratoire reste une des sociétés les plus qualitatives du portefeuille ; il continuera de délivrer une croissance de ses profits de plus de 10% par an grâce à la qualité de son pipeline.

De la même manière, nous avons renforcé notre position en EXPERIAN. Le spécialiste des bases de données de crédit profite de ses efforts de repositionnement pays et produit pour désormais afficher une croissance supérieure à 5% dont la soutenabilité semble confortée par des diversifications à succès, comme dans la santé. A dix-sept fois les bénéfices attendus l'année prochaine, les perspectives de croissance et la forte génération de liquidités intrinsèque à l'activité ne sont pas bien valorisées.

...



ECHIQUIER ARTY

Actifs de rendement - actions et obligations d'entreprises en euro

A quelques semaines d'une réunion importante de la Banque centrale européenne, le marché du crédit a semblé vouloir se stabiliser dans la deuxième partie du mois de février. Les taux de rendement actuariels des emprunts du secteur privé ont en effet atteint des niveaux suffisamment appétissants pour attirer à nouveau des investisseurs dans un univers où les emprunts d'Etat allemands ou français ont des rendements négatifs au moins jusqu'au cinq ans.

Les émetteurs ayant le plus souffert en décembre et janvier ont été ceux à reprendre



L'actualité DE VOS FONDS

le plus de valeur en février : ANGLO AMERICAN, GLENCORE ou RALLYE. Nous avons tenu nos positions sur ces dossiers lors de la baisse, ce qui profite à Echiquier ARTY lors du rebond. En revanche, l'exposition crédit aux sociétés financières pèse encore sur la performance du fonds. Quand à la poche actions, elle est restée relativement stable avec une exposition autour de 30%.

...



O. de Berranger - J. Biscarrat

ECHIQUIER DIVIDENDE

Valeurs européennes de rendement

Les marchés actions ont connu au cours de la première moitié de février une baisse violente, heurtés successivement par les inquiétudes liées à la Chine, au pétrole, au cycle américain et, plus récemment, au secteur bancaire. Suite à l'atténuation des craintes sur le yuan et le baril, les actifs risqués ont ensuite largement rebondi au cours de la deuxième quinzaine. Echiquier Dividende affiche en février une performance de -2,1% contre -2,9% pour son indice de référence.

Au cours du mois, votre fonds a initié cinq nouvelles positions, le nombre de lignes passant ainsi à 39. Parmi ces entrées, notons le retour de l'immobilier dans le fonds via les deux premiers opérateurs européens de centres commerciaux, UNIBAIL et KLEPIERRE. La capacité de ces deux groupes à faire croître les loyers tout en abaissant le coût de la dette leur permet d'améliorer la génération de trésorerie et d'offrir un dividende soutenable et en croissance.

...



D. Lanternier

ECHIQUIER AGRESSOR

Carte blanche au gérant

La connaissance fondamentale des sociétés et leur suivi dans la durée nous permet d'être opportunistes quand le marché réagit de manière exagérée. Cela a été le cas sur TECHNICOLOR, qui, suite à un changement de stratégie de commercialisation d'un de ses principaux brevets sur la compression vidéo, appelé « HEVC », a vu son cours de bourse baisser de près de 30%.

Le marché se focalise trop sur ce changement et la valorisation est aujourd'hui extrêmement intéressante : 300 millions d'euros de génération de trésorerie en 2018 pour une capitalisation boursière de 2,3 milliards d'euros aujourd'hui. Et cela sans aucune contribution des brevets HEVC. A la suite d'un important travail de repositionnement, le groupe est aujourd'hui numéro un et deux dans ses trois activités industrielles (gestion de contenu, distribution sur supports numérique et physique, distribution de produits) a trouvé suffisamment de relais de croissance dans les décodeurs et les effets spéciaux pour compenser le lent déclin du DVD, qui représente désormais moins de 30% du chiffre d'affaires du groupe.

...



S. Bobitcheff - G. Puech

ECHIQUIER ENTREPRENEURS

Petites valeurs européennes de croissance

Echiquier Entrepreneurs a pour vocation d'investir aux côtés d'entrepreneurs ambitieux



et porteurs d'une vision à long terme de leur groupe. Ayant suivi la société YMAGIS depuis son introduction en bourse en 2013, votre équipe de gestion a décidé en 2015 d'accompagner ce projet et son président-fondateur, Jean Mizrahi. L'équipe de direction souhaite accélérer le développement du groupe et imposer YMAGIS comme leader européen de la fourniture d'équipements (matériel de projection, serveurs...) et de services (acheminement de contenu, post-production...) à destination de l'industrie du cinéma. En l'espace de deux ans, YMAGIS a ainsi racheté son principal concurrent belge DCINEX ainsi que les sociétés Eclair, Projecson et R2D, triplant son chiffre d'affaires à 158 millions d'euros en 2015. La valorisation actuelle ne reflète pas la dynamique du groupe, son niveau de profitabilité future et la position incontournable d'YMAGIS sur son marché.

...



ECHIQUIER GLOBAL

Grandes valeurs internationales

Dans la continuité de ce que nous observons depuis le mois d'août 2015, les marchés sont restés volatiles en février. Dans ce contexte, la performance de votre fonds ressort en-dessous de son indice de référence.

Fidèles à notre méthodologie d'investissement, nous avons passé une semaine à San Francisco afin de rencontrer les dirigeants des géants de la « tech » largement représentés dans le fonds.

Nos principales conclusions sont que les valorisations sont redevenues abordables dans

un secteur qui a été chahuté, et que malgré des conditions financières moins accommodantes, les tendances structurelles sont toujours aussi fortes : adoption de masse du mobile, transition des services informatiques vers des offres dites « cloud ». Nos convictions sont renforcées, à l'instar d'interventions très convaincantes de FACEBOOK et VISA. Aussi, nous initions une ligne en AMAZON dont le titre a perdu 30% depuis ses plus hauts.

...



ECHIQUIER OBLIG

Obligations d'entreprises en euro

Cela fait trois mois que les marchés obligataires européens sont entrés dans une période de forte volatilité. La fin février semble signaler une certaine forme de stabilisation, bienvenue non seulement pour les obligations, mais aussi plus généralement pour le marché actions. En effet, tous les deux ont rebondi en seconde partie de mois, le marché du crédit s'étant montré bien plus résilient qu'auparavant, notamment dans un contexte de stabilisation des matières premières.

Cet environnement a été propice à nos expositions aux sociétés minières, une poche qui avait fortement pénalisé Echiquier Oblig les derniers mois mais que nous avons conservée. ANGLO AMERICAN a ainsi particulièrement bien performé suite aux annonces de rachat volontaire de certaines souches de maturités courtes. Nous avons réduit notre exposition d'environ un quart à la signature afin de profiter de ce rebond et de diminuer l'exposition à ce secteur.



L'actualité DE VOS FONDS

...

...



LES FONDS CONVERTIBLES Europe et Monde

E. Martin - G. Jourdan

Les valorisations du gisement ont suivi les mouvements des marchés actions en février : d'abord une baisse des volatilités implicites sur la première moitié du mois puis un rebond porté notamment par les profils crédits et actions. Nous en avons profité pour nous renforcer en IAG et MELIA en Europe, SALESFORCE et PRICELINE aux Etats-Unis. C'est une nouvelle fois en Europe que le marché primaire s'est avéré actif avec deux nouvelles émissions *investment grade* : LVMH et GRAND CITY PROPERTIES.

Nous ne construisons pas de position sur la première que nous jugeons émise sur des termes peu favorables à l'investisseur, bien que nous accueillions favorablement cette nouvelle diversification sectorielle dans le gisement. En revanche, la seconde nous paraît bien valorisée et permet de retrouver de la convexité sur cette société du secteur immobilier allemand. Elle vient remplacer l'ancienne souche forcée à la conversion le mois dernier.



ECHIQUEUR PATRIMOINE Diversifié prudent

O. de Berranger - J. Biscarrat

Les craintes du mois de janvier ont continué à peser sur les marchés actions pendant la première moitié du mois de février. Malgré une dépendance au cours du baril encore tangible et un manque de visibilité sur les perspectives de croissance de nos économies, les inquiétudes se sont estompées, permettant un rebond des marchés actions.

Echiquier Patrimoine progresse de 0,4% en février tandis que l'Eurostoxx 50 recule de 3,8%.

Insensibles aux humeurs du marché, les CAISSES REGIONALES DU CREDIT AGRICOLE s'affichent parmi les meilleures performances du mois. Elles ont bénéficié de l'annonce d'une simplification de la structure qui les lie à CRÉDIT AGRICOLE SA, via le rachat par les caisses des 25% de leur propre capital actuellement entre les mains de l'organe central. Si le prix fixé d'une fois les capitaux propre dépasse largement la valeur de marché des Caisses, il permet de révéler leur valeur intrinsèque, élément central de notre cas d'investissement.



CONSULTEZ L'ACTUALITÉ ET LES RAPPORTS MENSUELS DE TOUS NOS FONDS
EN VOUS CONNECTANT SUR NOTRE SITE : www.lfde.com





L'actualité PATRIMONIALE

PLUS-VALUES BOURSIERES : LA NOUVELLE DONNE POUR L'INVESTISSEUR EN ACTIONS

Dans un arrêt récent du 12 novembre 2015, le Conseil d'Etat a modifié la position de l'administration fiscale sur le régime d'imposition des plus-values boursières : il considère qu'elle a dépassé ses pouvoirs en appliquant les abattements pour durée de détention sur les moins-values ! La haute juridiction administrative ne s'arrête pas là et remanie également le mode de calcul de la plus-value imposable.

La suppression de l'abattement pour durée de détention sur les moins-values boursières

Depuis le 1^{er} janvier 2013, au titre de l'impôt sur le revenu (IR), le montant de votre gain net réalisé sur votre compte titres peut être, sous condition, réduit de 50% (si les titres vendus sont détenus depuis plus de 2 ans et moins de 8 ans) et de 65% pour les titres détenus depuis plus de 8 ans. Concernant les prélèvements sociaux (PS) au taux de 15,5%, ils s'appliquent sur la totalité du gain, sans aucun abattement.

L'administration fiscale appliquait l'abattement pour durée de détention également aux moins-values réalisées. Vous pouviez ainsi être imposé au titre de l'IR alors que la même année vous cédiez des titres qui présentaient autant de plus-values que de moins-values !

A titre d'exemple : vous réalisez la même année une plus-value de 100 euros sur une action A que vous détenez depuis moins de 2 ans et une moins-value de 100 euros sur une action B que vous détenez depuis 3 ans.

| | Plus ou moins values réalisées la même année | Durée de détention de l'action vendue | Taux de l'abattement | | Assiette de calcul | |
|----------------------------------|--|---------------------------------------|----------------------|----|--------------------|-----------|
| | | | IR | PS | IR | PS |
| ACTION A | 100 € | < 2 ans | 0% | 0% | 100 € | 100 € |
| ACTION B | -100 € | entre 2 ans et 8 ans | -50% | 0% | -50 € | -100 € |
| Total soumis à imposition | | | | | 50 € | 0€ |

A présent, la décision du Conseil d'Etat d'annuler l'application des abattements pour durée de détention sur les moins-values est favorable pour l'investisseur en actions. Dans cet exemple, il n'y a plus d'imposition pour le contribuable car les 100 euros de moins-values de l'action B ne subissent plus d'abattement. La moins-value efface désormais en totalité les 100 euros de plus-values de l'action A, et ce, quelle que soit la durée de détention des actions cédées en moins-values.

Les nouvelles modalités de calcul des plus-values boursières

Dans le même temps, le Conseil d'Etat a remanié le mode de calcul de la plus-value imposable (qui gagne en simplicité).

Auparavant, au titre de l'IR, l'abattement pour durée de détention devait s'appliquer directement sur le montant de la plus-value. Ce n'était que dans un deuxième temps que l'on pouvait déduire de ce montant « abattu » les éventuelles moins-values de l'année et/ou celles en report. Le Conseil d'Etat a redéfini de nouvelles règles pour calculer le gain net imposable : il faut imputer sur les plus-values réalisées (avant abattement) les moins-values faites la même année et/ou les moins-values reportables des années antérieures. L'abattement pour durée de détention s'applique dans un deuxième temps, sur le solde issu de la compensation de ces plus ou moins-values brutes. Vous avez par ailleurs le choix de l'imputation des moins-values : elles sont désormais déductibles pour le montant et sur les plus-values de votre choix.

Quid des années 2013 et 2014 ?

Ce remaniement s'applique rétroactivement pour les années 2013 et 2014. Si vous avez réalisé des cessions de valeurs mobilières ces années-là, il peut être intéressant de recalculer le montant du gain net taxable (et des pertes en report) afin d'obtenir l'éventuelle restitution de l'impôt payé (à tort). La demande à l'administration fiscale doit être faite avant le 31/12/16 pour les revenus 2013 et avant le 31/12/17 pour les revenus 2014.

Ces changements vont dans le bon sens. Toutefois, nous tenons à vous préciser que dans certaines situations, l'ancien mode de calcul pourrait s'avérer plus favorable. Une vigilance particulière devra donc être mise en œuvre pour l'examen de votre situation.

N'hésitez pas à questionner Avy Amiel au 01 47 23 99 48

Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chacun ; il est susceptible d'être modifié.

CONTACTS

Investisseurs particuliers

Emilie TURET
01 47 23 55 23
eturet@lfde.com

Investisseurs institutionnels et Allocataires d'actifs

Jérôme ROUGIER
01 47 23 71 90
jrougier@lfde.com



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

53, AVENUE D'IENA - 75116 PARIS - TEL. : 01 47 23 90 90 - FAX : 01 47 23 91 91
www.lfde.com

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE AGREEE PAR L'A.M.F. N° GP 91004

Performances au 26 février 2016

| Vos Fonds | Valeur liquidative au 26.02.16 | Performances | | | Taux de liquidités | Montant de l'actif | Les 3 premières lignes |
|-------------------------------|--------------------------------------|-----------------------|---------|--------------------------------------|--------------------|--------------------|--|
| | | depuis le 01.01.16 | en 2015 | annualisées depuis la création | | | |
| ACTIONS EUROPÉENNES | | | | | | | |
| Echiquier Agressor | 1679,97€ | -9,5% | +12,5% | +12,6% | 9,8% | 1473,5 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Fresenius SE 4,39% • Kerry 4,32% • Michelin 4,16% |
| Echiquier Agressor PEA | 293,84€ | -10,1% | +12,3% | +7,7% | 3,6% | 258,3 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Fresenius SE 4,65% • Kerry 4,62% • Michelin 4,43% |
| Echiquier Agenor | 252,99€ | -8,4% | +25,4% | +8,0% | 12,2% | 389,6 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Ontex 4,69% • Asos 4,22% • Worldline 4,10% |
| Echiquier Dividende | 96,22€ | -7,6% | - | -3,1% | 0,2% | 32,1 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Vodafone 3,51% • Linde 3,49% • Michelin 3,44% |
| Echiquier Entrepreneurs | 137,74€ | -6,4% | +28,4% | +14,5% | 9,3% | 138,7 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Devoteam 5,10% • Direct Energie 4,16% • Adv. Medical Solutions 3,43% |
| Echiquier Major | 200,28€ | -7,9% | +7,5% | +6,5% | 3,1% | 1090,7 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Grifols 4,72% • Smith & Nephew 4,25% • Reckitt Benckiser 3,77% |
| Echiquier Value | 147,84€ | -10,2% | +12,9% | +12,9% | 0,2% | 397,3 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Melia Hotels 4,02% • Saint-Gobain 4,00% • Telecom Italia 3,86% |
| GAMME "GLOBAL " | | | | | | | |
| Echiquier Global | 165,49€ | -8,8% | +17,2% | +9,0% | 1,9% | 108,9 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Facebook 6,98% • Alphabet 6,10% • Visa 5,04% |
| Echiquier Global Convertibles | 110,61€ | -3,3% | +4,4% | +3,6% | 2,7% | 94,1 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • AIA 03/2018 3,58% • Vodafone 06/2019 2,14% • Intel 12/2017 2,00% |

Performances au 26 février 2016

| Vos Fonds | Valeur liquidative au 26.02.16 | Performances | | | Taux de liquidités | Montant de l'actif | Les 3 premières lignes |
|-----------|--------------------------------------|-----------------------|---------|--------------------------------------|--------------------|--------------------|------------------------|
| | | depuis le 01.01.16 | en 2015 | annualisées depuis la création | | | |

FONDS DIVERSIFIÉS

| | | | | | | | |
|------------------------|----------|-------|-------|-------|--|-----------|--|
| Echiquier Conv. Europe | 1247,42€ | -3,4% | +6,8% | +2,4% | Obligations : 98,5% Liquidités : 1,5% | 115,3 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • TUIGR 4.5% 2019 2,45% • Vodafone 06/2019 1,57% • Fiat 6.375% 04/2016 1,38% |
| Echiquier ARTY | 1428,21€ | -3,7% | +2,3% | +4,7% | Actions : 29% Obligations : 60,6% Liquidités : 10,4% | 1113,9 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Vivendi 1,36% • Royal Dutch Shell 1,27% • Air Liquide 1,25% |
| Echiquier Patrimoine | 863,71€ | -0,9% | +0,5% | +3,9% | Actions : 24,7% Obligations : 22,2% Liquidités : 53,1% | 641,0 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Kering 0,87% • Scor 0,85% • Dassault Aviation 0,84% |

FONDS OBLIGATAIRE

| | | | | | | | |
|-----------------|---------|-------|-------|-------|--|---------|--|
| Echiquier Oblig | 151,57€ | -1,4% | -1,6% | +4,9% | Obligations : 91,2% Liquidités : 8,8% | 84,3 M€ | <ul style="list-style-type: none"> • Accor 2.625% 02/2021 2,50% • Glencore 4.625% 04/2018 2,47% • FGA CAP. 2.0% 10/2019 2,41% |
|-----------------|---------|-------|-------|-------|--|---------|--|

Indices boursier* Variations depuis le 1^{er} janvier 2015

| | | | |
|---------------------------------|-------|--------------------------------------|--------|
| CAC 40 : | -6,9% | Thomson Reuters Gbl Focus Hedg. CB : | -5,3% |
| CAC All Tradable (ex SBF 250) : | -7,0% | Topix : | -15,2% |
| MSCI AC World (euro) : | -6,8% | Russell Mid Cap Growth (USA) : | -5,6% |
| Stoxx Europe 600 : | -9,1% | Iboxx Euro Corporate 3-5 : | +0,3% |
| MSCI Europe Small Cap : | -9,6% | Eonia capitalisé : | +0,0% |

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances des OPCVM et des indicateurs de référence tiennent compte des éléments de revenus distribués (à compter de l'exercice 2013).

L'actualité DIGITALE



Bienvenue dans LFDE numérique !

La quête de performance et de qualité de service a toujours été au cœur de mes préoccupations.

Innover, améliorer ce que nous faisons chaque jour, c'est nous adapter au monde qui change et à vos habitudes qui, elles aussi, évoluent en permanence.

Les bouleversements technologiques de ces dernières années – la « révolution digitale », comme on l'appelle le plus souvent – font désormais partie de notre quotidien à tous.

Nous vous proposons aujourd'hui de nouvelles options pour consulter, gérer votre épargne et l'information qui l'accompagne. Voici ces premières innovations, en attendant d'autres nouveautés, d'autres formats au cours des mois à venir.

Faites-nous part de votre expérience pour continuer à vous accompagner dans cette voie.

Didier Le Menestrel

L'espace client fait peau neuve !

Votre espace dédié sur le site **lfde.com** a été complètement repensé pour le rendre plus intuitif, plus utile et plus agréable. Il permet désormais d'avoir **une vue d'ensemble et détaillée de vos comptes**.

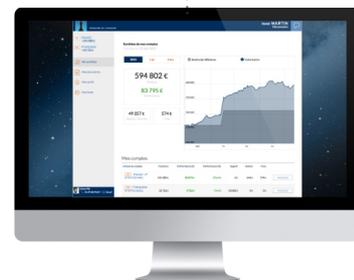
Contenus dynamiques, analyse des encours et de la performance, détail des comptes sur 1 an, 3 ans et sur l'année en cours, bibliothèque de documents : tout a été pensé pour améliorer votre expérience utilisateur.

POUR DÉCOUVRIR VOTRE NOUVEL ESPACE

Rendez-vous sur **lfde.com**, onglet **Se connecter** ou à l'adresse **<https://client.lfde.com>**.

VOUS N'AVEZ PAS D'ACCÈS ?

Prenez contact dès maintenant avec votre gérant ou l'administration clients.



Découvrez notre nouvelle application mobile !

L'application « **Ma gestion privée** » vous permet d'accéder en un clin d'œil au détail de vos comptes.

Cet espace personnalisé et intuitif a été pensé pour un confort d'utilisation optimal.

Que ce soit pour parcourir vos comptes ou en consulter la synthèse, accéder à la bibliothèque de documents, obtenir un contenu dynamique, consulter les fonds : **toutes ces fonctionnalités sont accessibles en un clic.**

POUR ACCÉDER À VOTRE ESPACE VIA L'APPLICATION, RIEN DE PLUS SIMPLE

Connectez-vous avec votre identifiant et mot de passe habituel.

L'accès à votre compte reste toujours disponible depuis le site internet.

TÉLÉCHARGER L'APPLICATION

L'application est disponible sur les plateformes de téléchargement **App Store** et **Google Play**. En cas de difficulté, contactez votre interlocuteur habituel.



Recevez la Lettre d'Information par email !

Document emblématique de La Financière de l'Echiquier, la **Lettre d'Information** est le rendez-vous mensuel incontournable pour tout savoir en quelques lignes sur l'actualité de nos fonds.

A l'ère digitale, il devenait indispensable de proposer sa **lecture en ligne**. Aussi, vous pouvez désormais la retrouver au format numérique pour la **consulter en ligne, l'imprimer, la télécharger ou l'archiver**.

VOUS SOUHAITEZ RECEVOIR LA LETTRE D'INFORMATION EN FORMAT NUMÉRIQUE ?

Activez la fonction en prenant contact avec votre gérant.

Vous recevrez un email au prochain envoi qui vous donnera accès au lien de consultation en ligne. Cependant, la version papier de la Lettre reste disponible.

Pour continuer à la recevoir dans votre boîte aux lettres, c'est encore plus simple : ne faites rien ! 😊

