



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

la LETTRE d'information

5 AVRIL 2019

PÉRIODE DU 22 FÉVRIER AU 29 MARS 2019

Alpha Bravo

C'est dans l'anonymat d'un mois de novembre qu'est né Agressor, avec un nom un peu décalé de héros de série B¹. 28 ans plus tard, La Financière de l'Echiquier décroche la première place de l'Alpha League Table 2019², le classement de référence qui sacre les meilleurs générateurs d'alpha sur un an. Une magnifique reconnaissance du talent des équipes de gestion et du travail accompli ces dernières décennies.

Ces 28 dernières années, j'ai cherché à réconcilier le temps court et le temps long. Pour s'inscrire dans la durée, il est sage de se tenir à distance des modes éphémères et des « *soubresauts du temps court* » dont parle Fernand Braudel, l'historien du temps long, dans *Le Temps du monde*³. Les soubresauts ne manquant jamais à l'appel, il convient aussi de s'armer d'une bonne dose d'optimisme !

De l'optimisme, nous en avons à revendre en 1991, quand nous nous sommes lancés avec Christian Gueugnier dans une industrie de la gestion d'actifs qui restait à inventer, et nous l'avons soigneusement cultivé. Nous avons placé notre confiance dans l'entreprise, le meilleur écosystème pour faire fructifier les capitaux qui vous sont confiés, en prenant soin de nous affranchir des humeurs des marchés et de la tyrannie du court terme.

Nous sommes partis en quête de ces entrepreneurs visionnaires et audacieux, qui tracent leur route au-delà des péripéties et avons construit avec eux dans la durée en accompagnant leurs projets. Il y a ceux qui nous ont inspirés, Norbert DENTRESSANGLE, Gilles Martin, fondateur d'EUROFINS, Bernard Arnault et LVMH, sans oublier ces projets d'actionnaires extraordinaires jamais mis à mal comme celui d'AIR LIQUIDE ; et ceux qui n'ont pas été à la hauteur de nos espoirs, vite oubliés.

Mais notre plus bel investissement, notre plus belle histoire, c'est La Financière de l'Echiquier, une histoire bâtie avec une obsession : garder le cap et cultiver notre différence ; construire, en dehors des sentiers battus et des dogmes, une entreprise forte de ses valeurs. Des valeurs que porte et partage la Fondation Financière de l'Echiquier, ma grande fierté...

C'est cette confiance dans l'homme et dans la capacité de son esprit à s'adapter à toutes les situations que je retiens, des qualités ancrées dans l'ADN de La Financière de l'Echiquier.

Restons agiles et audacieux, créatifs et libres d'innover en dehors des routes tracées. Soignons notre singularité et notre soif d'entreprendre.

En bref, comme l'a dit un illustre entrepreneur, « *stay hungry, stay foolish* »⁴, et partageons ce bel enthousiasme sans modération !

¹ « Agressor, Agressor, êtes-vous sûr qu'un nom comme ça permettra d'attirer des souscripteurs ? » Le responsable de la COB (ex-AMF), novembre 1991

² Élaboré par SIX

³ Magistrale histoire de l'économie européenne, à mettre entre toutes les mains

⁴ Steve Jobs, Stanford, juin 2005

Didier LE MENESTREL

avec la complicité de Geraldine Fanara





F. Buzaré

ECHIQUIER AGRESSOR

Votre fonds a fêté son 27^e anniversaire en novembre dernier avec une performance cumulée de +1 669,9% contre +266,4% pour son indice de référence. Une nouvelle page de l'histoire d'Echiquier Agressor s'est ouverte avec l'arrivée d'un nouveau gérant en octobre 2018 mais son ADN contrariante et opportuniste demeure afin de générer de la performance dans la durée.

Les opérations

CONJONCTURELLES

En octobre dernier, nous évoquions déjà les similitudes avec la fin de l'année 2015 durant laquelle les marchés actions avaient fortement baissé dans le sillage d'inquiétudes sur l'économie chinoise. Le rebond était venu d'une relance fiscale et monétaire chinoise puis d'un stimulus des banques centrales des pays développés. Ce scénario semble jusqu'ici se concrétiser. Forts de cette conviction, nous avons mis à profit la forte baisse des marchés du mois de décembre afin d'être pleinement investis. Nous avons ainsi renforcé des convictions existantes – SOPRA, ALTRAN – et en initiant de nouvelles positions – ESSITY, VODAFONE, ABINBEV. Parallèlement, le changement de gérant a généré un profond remaniement de la structure du fonds. Tout en restant un fonds de conviction concentré, le portefeuille est désormais plus diversifié tant d'un point de vue géographique (moins de France) que sectoriel (plus de valeurs de consommation non durable et moins de bien d'équipements). La mobilité est donc au rendez-vous. Depuis octobre, nous avons tourné

60% du portefeuille. Après un beau début d'année, votre fonds a rendu une partie de ses gains vers la fin du trimestre, le Brexit et les négociations commerciales sino-américaines paralysant les initiatives des investisseurs.

FONDAMENTALES

Au-delà du rebond des indices sur des niveaux déprimés, les trois premiers mois de l'année ont été marqués par plusieurs mini-rotations sectorielles, qui traduisent le manque de visibilité et de conviction des investisseurs confrontés à un contexte de ralentissement économique depuis septembre 2018. Les indicateurs avancés devraient s'améliorer au cours des 3 prochains mois. Tous les moteurs de politique économique (fiscal, monétaire, devise) sont désormais favorables à un rebond de l'activité économique. C'est pourquoi Echiquier Agressor, qui reste totalement investi, conserve la plus grande partie des biais initiés au cours du dernier trimestre 2018. Nous avons simplement mis à profit la première vague de rebond des indices pour vendre notre exposition au secteur automobile (PEUGEOT et MICHELIN) qui s'est avéré, avec les mines, les deux meilleurs secteurs

cycliques depuis le début de l'année.

Nous conservons deux convictions cycliques (THYSSEN KRUPP et MAERSK) dont les valorisations intègrent déjà un risque de récession.

Nous privilégions des cas d'investissements autonomes comme ESSITY et VODAFONE, dont les résultats 2019 ne reposent pas sur un scénario macroéconomique mais sur des efforts internes (digitalisation, fermetures de capacités...) d'amélioration de leur profitabilité.

Stratégie d'investissement

Fidèles à l'ADN du fonds, nous continuons d'être opportunistes et *contrarians* en ne cédant pas à la facilité d'acheter des titres à faible volatilité. Nous restons notamment à l'écart des valeurs dites défensives ou encore celles à hauts multiples de valorisation qui ne sont pas justifiées par leurs perspectives de croissance. Echiquier Agressor continuera d'allier aussi bien des positions tactiques pour bénéficier d'un contexte de marché qui va rester volatil, et des choix stratégiques fidèles à notre vision.

Retrouvez les commentaires de gestion mensuels de tous les fonds sur : www.lfde.com

L'actualité DE VOS FONDS



A. Amiel

L'actualité PATRIMONIALE

DE COMBIEN DE TEMPS DISPOSE L'ADMINISTRATION FISCALE POUR CONTROLER VOS IMPÔTS ?

Revenir sur les déclarations d'impôts pour les corriger est un droit, pour le contribuable comme pour l'administration fiscale. Le fisc dispose d'un « délai de reprise », pour procéder à des rectifications. Passé ce délai, aucune imposition ne peut plus être établie, mais dans de nombreuses situations il peut être allongé...

De quel délai dispose l'administration ?

Si vous respectez vos obligations déclaratives, l'administration fiscale dispose d'un délai de reprise qui expire en principe à la fin de la troisième année suivant celle au titre de laquelle l'imposition est due. Concrètement, pour les revenus de l'année 2019 imposable cette même année, le délai de reprise expirera le 31 décembre 2022. Et, après le 31 décembre 2019, le fisc ne pourra plus contrôler votre impôt sur le revenu 2016.

Quels sont les impôts concernés par le délai de reprise de 3 ans ?

Il s'agit notamment des impôts directs comme l'impôt sur le revenu (IR), les prélèvements sociaux (PS), l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI) et les droits d'enregistrement (donation, succession, vente). Toutefois, à titre exceptionnel, le délai de reprise pour l'IR et les PS pour l'année 2018, en principe non soumis à l'impôt avec la mise en place du prélèvement à la source, est porté de 3 à 4 ans (expiration le 31.12.22).

Pour les impôts directs locaux (taxe foncière, taxe d'habitation...) le délai de reprise expire le 31 décembre de l'année suivant celle au titre de laquelle l'imposition est due.

Quels sont les cas d'extension du délai ?

Le délai de reprise de 3 ans peut être étendu dans de nombreux cas, parfois jusqu'à 10 ans :

- Absence de déclaration, d'omission de déclaration

d'un bien (IFI) ou si l'administration doit procéder à des « recherches ultérieures », le délai de reprise s'exerce pendant 6 ans. Si vous avez omis de déclarer votre IFI en 2018, le fisc peut prolonger son délai de contrôle jusqu'au 31.12.24.

- Activité occulte : pour cette activité dont les revenus ne sont pas déclarés et qui n'a pas été enregistrée auprès des organismes fiscaux et sociaux, le délai est de 10 ans.- Si vous ne déclarez pas vos avoirs à l'étranger ni les revenus qui en découlent, le fisc a 10 ans pour vous redresser.

- Décès du contribuable : si une erreur s'est glissée dans les impositions du défunt l'année de son décès ou l'une des quatre précédentes, le fisc peut réclamer un supplément d'impôt jusqu'à la fin de la deuxième année suivant celle de la déclaration de la succession.

Pour les dons manuels, le délai de prescription commence à courir à la date de leur révélation : aussi, un don manuel non déclaré ne se prescrit-il jamais. Sauf, par l'effet du décès du donateur.

Et pour vous, quels sont vos délais ?

De même que le fisc peut contrôler vos déclarations dans la limite d'un certain délai, vous pouvez contester un impôt mis à votre charge. Votre délai de réclamation varie selon l'impôt concerné. Par exemple, pour l'IR et l'IFI, vous disposez jusqu'au 31 décembre de la 2e année qui suit la mise en recouvrement de l'impôt pour le contester. Ainsi, après le 31 décembre 2022 vous ne pourrez plus contester le montant de votre impôt sur le revenu 2019.

Il est important de connaître les différents délais de reprise sachant que les déclarations fiscales sont établies sous votre propre responsabilité. Prenez-les en compte pour conserver vos justificatifs.

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.



Performances au 29 mars 2019

Vos fonds	Indices	depuis le 01.01.19	Valeur liquidative au 29.03.19	Performances			Taux de liquidités	Montant de l'actif	Les 3 premières lignes
				depuis le 01.01.19	en 2018	annualisées depuis la création			
ACTIONS									
Echiquier Agressor	MSCI EUROPE NR	+12,8%	1701,45€	+10,7%	-24,8%	+11,1%	1,1%	737,5 M€	Essity 5,8% AB Inbev 4,7% Vodafone 4,6%
Echiquier Agressor PEA	MSCI EUROPE NR	+12,8%	296,95€	+10,5%	-24,9%	+6,4%	1,8%	127,4 M€	Essity 5,7% AB Inbev 4,7% Vodafone 4,6%
Echiquier Agenor Mid Cap Europe	MSCI EUROPE SM CAP NR	+14,2%	357,90€	+16,0%	-8,5%	+8,8%	18,6%	875,3 M€	Worldline 4,0% Cellnex 3,9% Interxion 3,9%
Echiquier Artificial Intelligence*	MSCI WORLD NET TR EURO	-	110,33€	-	-	-	3,5%	25,7 M€	Alteryx 8,3% Twilio 7,0% Servicenow 5,9%
Echiquier Entrepreneurs	MSCI EUROPE MICRO CAP NR	+8,4%	202,86€	+12,6%	-13,3%	+13,9%	13,0%	389,8 M€	Interxion 3,6% Neurones 3,4% Virbac 3,2%
Echiquier Major SRI Growth Europe	MSCI EUROPE NR	+12,8%	245,73€	+17,1%	-8,3%	+6,6%	3,8%	649,5 M€	Astrazeneca 4,3% Cellnex 4,1% Worldpay 4,1%
Echiquier Positive Impact	MSCI EUROPE NR	+12,8%	192,95€	+15,3%	-13,6%	+7,5%	9,7%	77,8 M€	Cellnex 3,7% Air Liquide 3,4% Novo Nordisk 3,4%
Echiquier Value Euro	MSCI EMU NET RETURN EUR	+11,9%	161,64€	+4,6%	-30,6%	+7,9%	9,7%	391,7 M€	Saint-Gobain 4,3% Melia Hotels 3,9% Elior 3,6%
Echiquier World Equity Growth	MSCI ACWI NET RETURN EUR	+14,2%	260,08€	+17,4%	+0,8%	+11,3%	1,3%	459,9 M€	Amazon 8,6% Microsoft 8,5% Salesforce 8,1%

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).

* Conformément à la réglementation de l'AMF, la performance de l'OPCVM ne peut être communiquée au cours de sa première année d'existence.

Performances au 29 mars 2019



performances

Vos fonds	Indices		Valeur liquidative	Performances			Répartition par classes d'actifs	Montant de l'actif	Les 3 premières lignes
	depuis le 01.01.19	au 29.03.19		depuis le 01.01.19	en 2018	annualisées depuis la création			
FONDS DIVERSIFIÉS ET TAUX									
Echiquier Altarrocca Convertibles	EXANE ECI EURO	+4%	107,03€	+2,8%	-7,2%	+1,3%	Obligations : 98,1% Liquidités : 1,9%	224,5 M€	Safran CV 0% 06/23 4,4% D. Wohnen CV 0.6% 01/26 4,3% Deut. Post CV 0.05% 06/25 4,3%
Echiquier ARTY	50% IBOXX EUR CORP 3 - 5 Y, 25% EONIA CAPITALISE, 25% MSCI EUROPE NR	+4,3%	1545,92€	+3,9%	-9,1%	+4,1%	Actions : 23,4% Obligations : 66,9% Liquidités : 9,7%	1166,5 M€	Novo Nordisk 1,2% Vivendi 1,1% Total 1,1%
Echiquier Convexité Europe	EXANE CONVERTIBLE EUROPE	+5,9%	1298,56€	+4,0%	-7,4%	+2,1%	Obligations : 95,2% Liquidités : 4,8%	172,3 M€	Cellnex CV 1.5% 01/26 3,8% JPM/Dufry CV 0% 2021 3,8% Airbus CV 0% 06/21 3,7%
Echiquier Credit Europe	IBOXX EUR CORP 3 - 5 Y	+2,1%	165,91€	+2,0%	-3,1%	+4,4%	Obligations : 96% Liquidités : 4,0%	175,9 M€	Teleperf. 1.875% 07/25 1,8% Altarea 2.25% 07/24 1,5% TUI 2.125% 10/21 1,5%
Echiquier Prime*	EONIA CAPITALISÉ+1%	+0,1%	99,33€	-0,8%	-7,4%	+0,3%	-	22,7 M€	-
Echiquier Patrimoine	EONIA CAPITALISÉ	-0,1%	889,20€	+2,7%	-6,8%	+3,6%	Actions : 21,9% Obligations : 29,2% Liquidités : 48,9%	535,4 M€	Altice Europe 1,3% Iliad 1,2% FFP 1,2%
Echiquier QME	EONIA CAPITALISÉ	-0,1%	988,29€	-2,3%	-3,8%	-0,3%	Indices actions : 28% Obligations d'Etat : 36% Devises : 26% Taux d'intérêt : 10%	90,9 M€	-
ALLOCATIONS D'ACTIFS									
Echiquier Allocation Dynamique	MSCI WORLD TR	+10,6%	131,70€	+8,6%	-16,6%	+4,0%	Actions : 58,7% Obligations : 29,6% Liquidités : 3,1%	88,5 M€	Echiquier World Equity 8,9% Echiquier Agenor Euro MC I 7,4% Fidelity Fnds Nordic Y 5,0%

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)

* Echiquier Prime est un fonds nourricier investit en permanence et, en quasi-totalité ou a minima à 85%, en part I de son fonds maître Eraam Premia. Sa performance pourra être inférieure à celle de son maître en raison de ses propres frais de gestion.

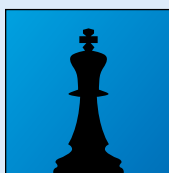
CONTACTS

CONSEILLERS EN GESTION DE PATRIMOINE ET INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Sandra Majani
01 47 23 92 17
smajani@lfde.com

INVESTISSEURS PARTICULIERS

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



LA FINANCIERE DE L'ECHQUIER

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