



Echiquier Convexité SRI Europe met en œuvre une gestion de conviction qui repose sur un processus essentiellement bottom-up permettant d'identifier les meilleurs supports d'investissement. Il est investi dans des obligations convertibles et titres assimilés de l'Union européenne, avec la volonté d'optimiser la convexité et de maximiser le couple rendement-risque.



115 M€
Actif net



1 420,95 €
Valeur liquidative

Valeur liquidative publiée sur le site fundinfo.com

Horizon de placement conseillé

2 ans



Gérants

Emmanuel Martin, Guillaume Jourdan, Matthieu Durandeu

Caractéristiques

Type	Sicav (compartiment)
Sicav	Echiquier
Création de la Sicav	04/12/2012
Durée de vie	Indéterminée
Création du compartiment	12/10/2006
Date de 1ère VL	12/10/2006
Code ISIN	FR0010383448
Code Bloomberg	AAMACEI FP
Devise de cotation	EUR
Affectation des résultats	Capitalisation
Indice	REFINITIV EUROPE FOCUS HEDGED CB (EUR)
Eligible au PEA	Non
Classification SFDR	Article 8

*L'indice du compartiment n'est pas aligné avec les caractéristiques ESG promues par le compartiment.

Conditions financières

Frais d'entrée	3% max. non acquis au compartiment
Frais de sortie	Néant
Frais de gestion	0,70% TTC max.
Commission de surperformance	Non
Swing pricing	Non
Min. de souscription	1 000 000 EUR
Frais au 31/03/2023	
Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	0,70%
Coûts de transaction	0,80%
Frais de surperformance	Non

Informations opérationnelles

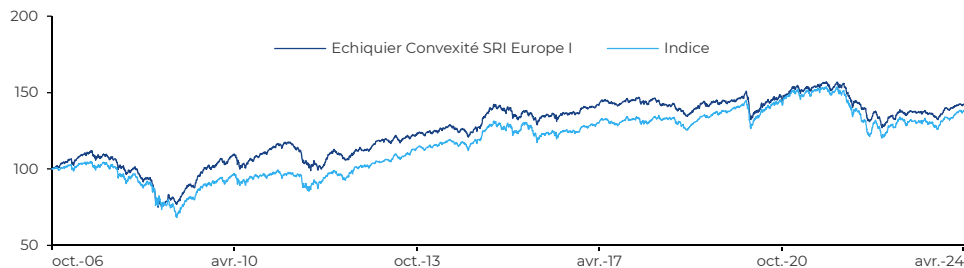
Valorisation	Quotidienne
Cut-off	Midi
Règlement	J+2
Valorisateur	Société Générale
Dépositaire	BNP Paribas SA
Décimalisation	Millièmes

Commentaire du gérant

Echiquier Convexité SRI Europe I régresse de -0,42% sur le mois et progresse de 1,50% depuis le début de l'année.

Une fois n'est pas coutume, le mois fut orienté à la baisse, marquant une inflexion sur les marchés qui étaient sur une série consécutive de cinq mois de hausse. Les investisseurs ressentent le besoin de souffler, il semble en effet difficile de concilier ces valorisations actions au plus haut et un environnement de taux qui se tend. Le fonds résiste en dépit d'un contexte peu porteur, aidé à la fois par son positionnement défensif mais également par le comportement des sous-jacents du gisement convertible qui ont largement surperformé le marché. Le fonds a ainsi bénéficié du très beau parcours de PRYSMIAN qui a annoncé le rachat de son concurrent américain ENCORE WIRE pour un prix raisonnable, lui permettant de renforcer de plus de 30 % son exposition au marché américain plus rentable. Le marché primaire reste atone avec des montants de nouvelles émissions qui atteignent péniblement les 1,5 milliard d'euros, un plus bas de 25 ans. Cette pénurie permet aux valorisations de tenir sur des niveaux qui restent attractifs, nous incitant à privilégier cette classe d'actif aux options.

Evolution de l'OPC et de son indice depuis la création (base 100)

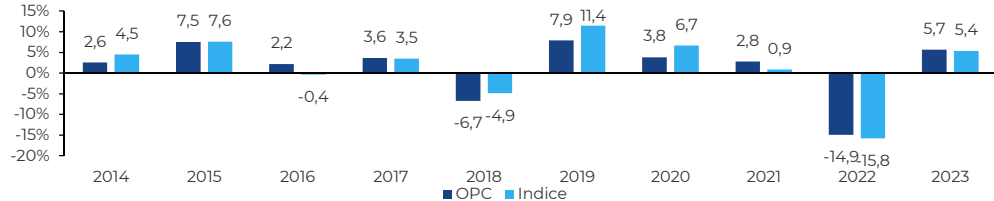


Indice : source Bloomberg

Performances (%)

	Annualisée						Depuis la création
	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	
OPC	-0,4	+1,5	+3,2	-2,4	-0,3	+1,2	+2,0
Indice	-0,3	+3,1	+5,0	-2,8	+0,4	+1,7	+1,9

Performances calendaires (%)



Source : La Financière de l'Echiquier, Bloomberg

Les performances passées ne sont pas indicatives des performances futures. Les rendements indiqués sont nets de frais de gestion mais bruts d'impôts pour l'investisseur. Les performances du compartiment et celles de l'indice de référence sont calculées coupons nets réinvestis. Le calcul tient compte de tous les frais et commissions. Les performances sont calculées en euros. Jusqu'au 31/01/2013, l'indice de référence était 50% BLOOMBERG EURO AGGREGATE 3-5 ANS, 50% STOXX EUROPE 50 PRICE EUR. Puis jusqu'au 31/12/2019 EXANE CONVERTIBLE EUROPE. Puis jusqu'au 29/11/2022 ECI-EUROPE HEDGED. Et depuis le 30/11/2022, REFINITIV EUROPE FOCUS HEDGED CB (EUR).

Autres indicateurs de risque

(pas hebdomadaire)	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Volatilité de l'OPC	4,1	5,8	6,5	6,0	7,3
Volatilité de l'indice	6,1	7,6	7,7	6,9	8,8
Ratio de Sharpe	Neg	Neg	Neg	0,2	0,2
Beta	0,6	0,7	0,8	0,8	0,7
Corrélation	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9
Ratio d'information	-0,7	0,1	-0,3	-0,2	0
Tracking error	2,7	2,7	2,4	2,4	3,8
Max. drawdown de l'OPC	-4,4	-19,2	-19,2	-19,2	-33,1
Max. drawdown de l'indice	-5,5	-21,9	-21,9	-21,9	-34,9
Recouvrement (en jours ouvrés)	28,0	-	-	-	531,0

Indicateur de risque



L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé le produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés financiers, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

Cet indicateur représente le profil de risque affiché dans le DIC. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez les parts pendant 2 années. Avertissement : le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant cette échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Risque(s) important(s) pour l'OPC non pris en compte dans cet indicateur : risque de crédit, garantie. La catégorie de risque associée à cet OPC n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

Profil de l'OPC

Positions en portefeuille	40
Notation moyenne (émetteurs notés)	BBB+
Durée de vie moyenne	2,4

Rendement de la poche obligataire	0,6%
Sensibilité taux	1,8

Source : LFDE

Profil des obligations convertibles

Prime moyenne	63,4%
Distance au Bond floor	-6,6%
Convexité -20%	-4,9%
Convexité +20%	7,4%

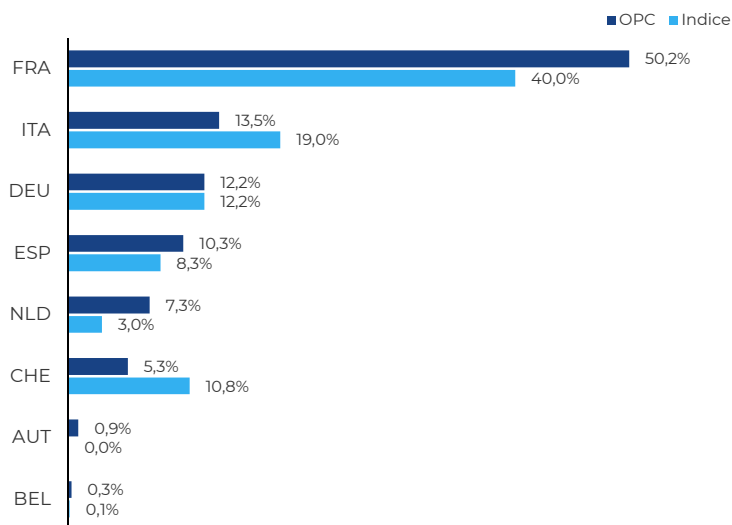
Répartition de la sensibilité actions

Sensibilité actions	28,0%
<i>Dont convertibles</i>	28,0%
<i>Dont options</i>	0,0%

Source : LFDE

Répartition géographique

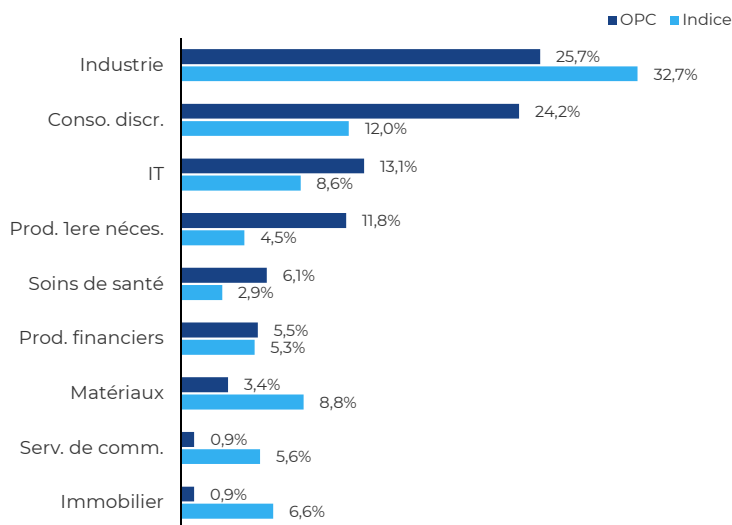
(en % de la sensibilité aux actions)



Source : LFDE

Répartition sectorielle (GICS)

(en % de la sensibilité aux actions)



Source : Bloomberg

Principales positions

En % de l'actif net

Valeur	Pays	Secteurs	%
Accor CV 0.7% 12/27	FRA	Conso. discr.	3.1
JPM/Sanofi CV 0% 01/25	FRA	Soins de s...	3.1
Veolia Env. CV 0% 01/25	FRA	Serv. coll...	3.0
Iberdrola CV 0.8% 12/27	ESP	Serv. coll...	2.9
Barclays/Mercedes CV 0% 01/25	DEU	Conso. discr.	2.9

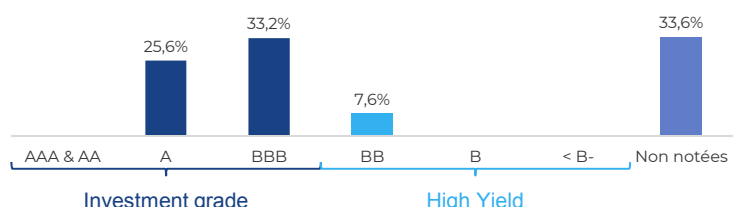
En % de la sensibilité actions

Valeur	Pays	Secteurs	%
Prysmian	ITA	Industrie	1.8
L'Oréal	FRA	Prod. 1ere...	1.7
Amadeus IT	ESP	Conso. discr.	1.7
Spie	FRA	Industrie	1.6
Pirelli	ITA	Conso. discr.	1.5

Source : LFDE

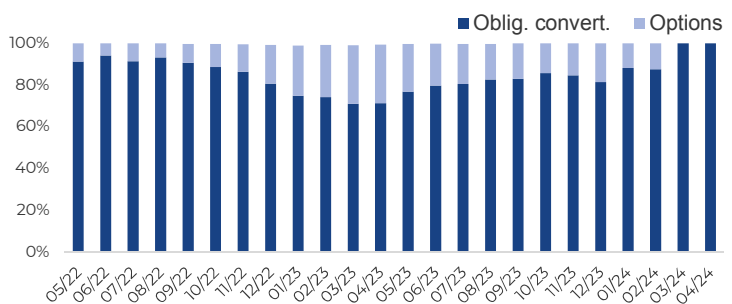
Répartition par notation

(% de la poche obligataire)



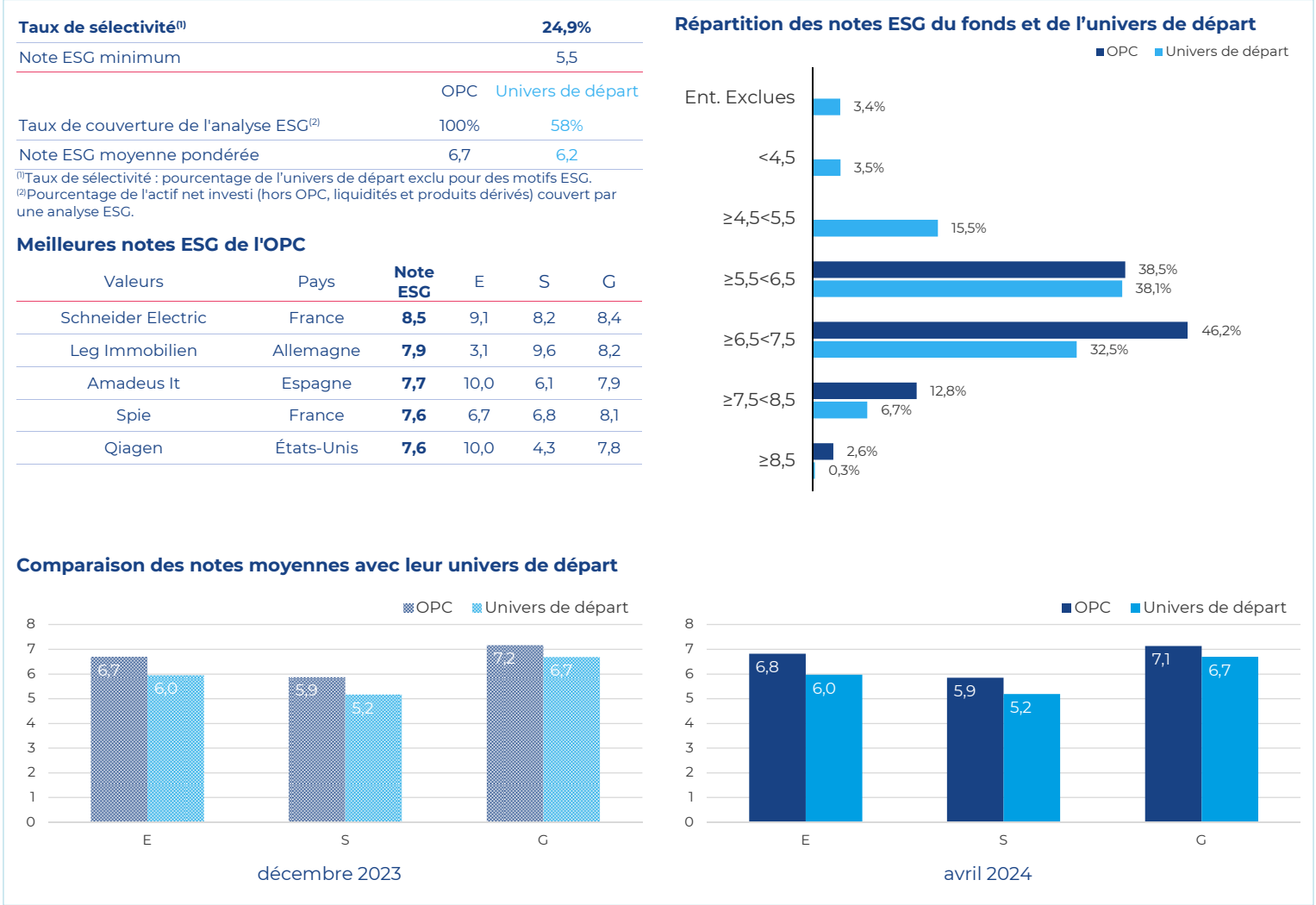
Source : LFDE

Répartition historique de la sensibilité actions par instrument sur deux ans



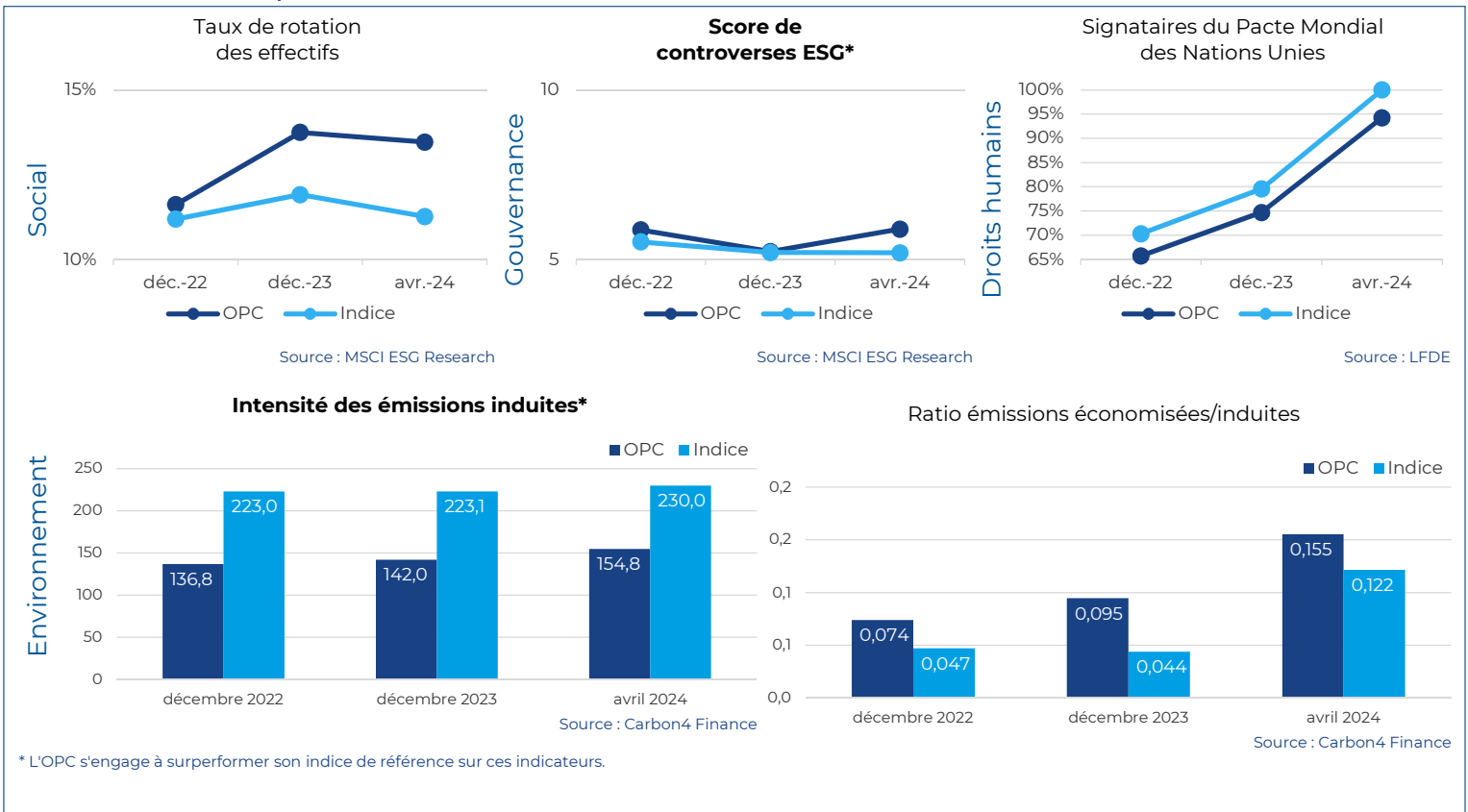
Source : LFDE

Données ESG



Source : La Financière de l'Echiquier et MSCI ESG Research

Indicateurs de performance ESG



Méthodologies et taux de couverture

		30/12/2022	29/12/2023	30/04/2024			30/12/2022	29/12/2023	30/04/2024
Taux de notation des effectifs	Portefeuille	82,6%	87,0%	92,3%	Score de controverses ESG	Portefeuille	97,2%	100,0%	100,0%
	Indice de référence	82,3%	84,0%	88,3%		Indice de référence	100,0%	100,0%	100,0%
					$\text{Score de controverse du portefeuille} = \sum_{i=1}^n (\text{Score de controverse}_i \times \text{Poids de l'entreprise en portefeuille}_i)$				
Signataires du Pacte Mondial des Nations Unies	Portefeuille	97,2%	100,0%	100,0%	Données carbone	Portefeuille	97,4%	97,4%	97,1%
	Indice de référence	97,7%	100,0%	100,0%		Indice de référence	97,4%	98,6%	98,4%
					$\text{Intensité carbone du portefeuille} = \sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Valeur de l'investissement}_i}{\text{Actif net de l'OPC}} \times \frac{\text{Emissions carbone Scopes 1, 2 et 3}}{\text{Valeur de l'entreprise}_i} \right)$				
					$\text{Ratio émissions évitées sur émissions induites du portefeuille (CIR)} = \sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Somme des émissions de CO2 économisées}_i}{\text{Somme des émissions de CO2 induites}} \times \text{Poids de l'entreprise en portefeuille}_i \right)$				

Nous n'avons rencontré aucune difficulté dans la mesure de ces indicateurs de performance ESG.

ESG : critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. A La Financière de l'Echiquier, la note de gouvernance compte pour environ 60 % de la note ESG.

Pour plus d'information concernant les méthodologies de calcul des indicateurs ESG, et sur notre démarche d'investisseur responsable, veuillez-vous référer à notre code de transparence et aux documents disponibles sur notre site internet à l'adresse suivante : www.lfde.com/fr/investissement-responsable/pour-aller-plus-loin/

Sources : La Financière de l'Echiquier, The United Nations Global Compact, Carbon4 Finance, MSCI ESG Research



Le label ISR d'Etat français, est valable pour une durée limitée et est sujet à une réévaluation. Par ailleurs, son obtention par le compartiment ne signifie ni que celui-ci réponde à vos propres objectifs en matière de durabilité ni que le label corresponde aux exigences des futures règles nationales ou européennes.

Objectif extra-financier de l'OPC

L'objectif de gestion du compartiment est associé à une démarche de nature extra-financière, intégrant la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), tels que la politique environnementale de l'émetteur, la protection des salariés ou encore la compétence de l'équipe dirigeante, selon une double approche ESG « best in universe » et « best effort ».

Ce compartiment ISR intègre de manière systématique les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance à la gestion financière. Cela a un impact sur la sélection des titres en portefeuille.

Les exemples d'indicateurs retenus pour chacun des critères E, S et G sont les suivants :

- **Indicateurs environnementaux** : politique environnementale et actions, résultats des plans d'action mis en place par l'entreprise, exposition des fournisseurs aux risques environnementaux, impact positif ou négatif des produits sur l'environnement.
- **Indicateurs sociaux** : attractivité de la marque employeur, fidélisation des employés, lutte contre la discrimination, protection des salariés, exposition des fournisseurs aux risques sociaux, relations avec la société civile.
- **Indicateurs de gouvernance** : compétence de l'équipe dirigeante, contre-pouvoirs, respect des actionnaires minoritaires, éthique des affaires.

Le compartiment s'attache à sélectionner les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier dans leur univers d'investissement (approche « best in universe »). Ce compartiment cherche également à investir dans des sociétés qui entament leur démarche RSE et sont dans une dynamique positive d'amélioration de leurs pratiques ESG (approche « best effort »). Le compartiment applique deux filtres extra-financiers sur sa sélection de valeurs : après l'exclusion des secteurs et pratiques controversés, ces dernières doivent respecter une note ESG minimum.

La note ESG est sur 10 et est attribuée à chaque émetteur. Le taux de notation ESG des émetteurs en portefeuille devra toujours être supérieur à 95 %.

Cette notation est déterminée par une méthodologie interne à la société de gestion et est composée de la façon suivante :

- **Gouvernance** : la note de Gouvernance représente environ 60 % de la note ESG globale. Il s'agit d'un parti pris historique de La Financière de l'Echiquier qui attache depuis sa création une importance particulière à ce sujet.
- **Environnement et Social** : les critères sociaux et environnementaux sont rassemblés en une note de Responsabilité. Le calcul de celle-ci tient compte du type de société concernée :
 - **pour les valeurs industrielles** : les critères sociaux et environnementaux sont équilibrés au sein de la note de Responsabilité.
 - **pour les valeurs de service** : la note "Social" contribue à hauteur de 2/3 dans la note de "Responsabilité" tandis que la note "Environnement" représente 1/3 de la note de "Responsabilité".

Les limites méthodologiques de l'approche ESG concernent principalement la fiabilité des données extra financières publiées par les émetteurs et le caractère subjectif de la notation mise en œuvre au sein de la société de gestion.

La notation ESG d'au moins 95 % des valeurs en portefeuille est effectuée par La Financière de l'Echiquier avec une attention particulière portée en interne à la gouvernance des entreprises et l'appui de MSCI ESG Research sur l'environnement et le social.

Les notes E et S sont issues d'une base de données MSCI ESG Research. La note G est une notation réalisée en interne. Une note ESG minimale de 5,5/10 est nécessaire pour intégrer les OPC gérés en intégration ESG. De plus, ces OPC s'engagent à ce que leur note ESG moyenne pondérée soit à tout moment, supérieure à celle de leur univers d'investissement. Les valeurs composant l'indice de référence n'ont pas pour critère de sélection des caractéristiques environnementales ou sociales. L'indice n'est pas adapté avec les caractéristiques sociales ou environnementales promues par l'OPC.

Les données sur lesquelles se basent nos diverses exclusions (hors charbon thermique) proviennent de MSCI ESG Research et sont mises à jour mensuellement.

Pour plus d'information sur notre processus d'intégration ESG, notre **Code de Transparence** est disponible sur www.lfde.com/fr/investissement-responsable/pour-aller-plus-loin.

Glossaire

Lexique des indicateurs de risque

Volatilité	Mesure de l'amplitude des variations du cours d'une action, d'un marché ou d'un fonds. Elle est calculée sur une période donnée et permet ainsi d'apprécier la régularité des performances d'une action, d'un marché ou d'un fonds.
Ratio de Sharpe	Indicateur de la rentabilité (marginale) obtenue par unité de risque pris. Si le ratio est négatif : moins de rentabilité que le référentiel. Si le ratio est compris entre 0 et 1 : surperformance avec une prise de risque « trop élevée ». Si le ratio est supérieur à 1 : une surperformance qui ne se fait pas au prix d'un risque « trop élevé ».
Bêta	Indicateur qui correspond à la sensibilité du fonds par rapport à son indice de référence. Pour un bêta inférieur à 1, le fonds sera susceptible de baisser moins que son indice, si le bêta est supérieur à 1 le fonds sera susceptible de baisser plus que son indice.
Ratio d'information	Indicateur synthétique de l'efficacité du couple rendement/risque. Un indicateur élevé signifie que le fonds dépasse régulièrement son indice de référence.
Tracking error	Indicateur permettant de comparer la volatilité du fonds face à celle de son indice de référence. Plus la « tracking error » est élevée, plus le fonds à une performance moyenne éloignée de son indice de référence.
Max. drawdown	Le « max drawdown » (perte successive maximale) mesure la plus forte baisse dans la valeur d'un portefeuille.
Recouvrement (en jours ouvrés)	Délai de recouvrement, qui correspond au temps nécessaire au portefeuille pour revenir à son plus haut niveau (avant le « max drawdown »).
Sensibilité	Variation de la valeur d'un actif lorsqu'une autre donnée varie dans le même temps. Par exemple, la sensibilité taux d'une obligation correspond à la variation de son prix engendrée par une hausse ou une baisse des taux d'intérêts d'un point de base (0,01%).

Lexique de l'analyse financière

VE/CA	Ratio de valorisation d'entreprise : valeur de l'entreprise/CA (chiffre d'affaires).
PER	Ratio de valorisation d'entreprise : Price Earning Ratio = capitalisation boursière/résultat net.
Consommation discrétionnaire	Par opposition à la consommation de base, elle représente l'ensemble des biens et services considérés comme non essentiels.
Consommation de base	Par opposition à la consommation discrétionnaire, elle représente des biens et services considérés comme essentiels.
Services de communication	Ce secteur regroupe les gérants de réseaux de télécommunication et prestataires de services de communication et de transmission de données.
Pays émergents	On parle de pays émergent pour parler de pays dont la situation économique est en voie de développement. Cette croissance est calculée selon le PIB, les nouvelles entreprises et infrastructures ainsi que le niveau et la qualité de vie des habitants.
Matières premières	Ressource naturelle utilisée dans la production de produits semi-finis ou finis, ou comme source d'énergie.

Lexique de l'analyse crédit

Obligation « investment grade »	Une obligation est dite « investment grade », c'est-à-dire si sa notation financière par les agences de notation financière est supérieure à BB+.
Obligation « high yield »	Une obligation est dite « high yield », c'est-à-dire à haut rendement, si sa notation financière par les agences de notation financière est inférieure à BBB-.
Duration	Durée de vie moyenne de ses flux financiers pondérée par leur valeur actualisée. Toutes choses étant égales par ailleurs, plus la duration est élevée, plus le risque est grand.
Yield to worst	Rendement le plus mauvais que peut obtenir une obligation, sans que l'émetteur n'aille jusqu'au défaut de paiement.
Rendement (tous call exercés)	Rendement d'une obligation intégrant dans le calcul les dates de « call » éventuelles intégrés à l'obligation. Ces dates de « call » correspondent à des échéances intermédiaires qui donnent la possibilité de rembourser l'emprunt avant sa date de maturité finale.

Lexique de l'analyse extra-financière

Taux de sélectivité	Taux de sélectivité : pourcentage de l'univers de départ exclu pour des motifs ESG.
Univers de départ	Univers d'investissement (« univers investissable ») répondant aux contraintes du prospectus.
Score de controverse	Ce score de controverse allant de 0 à 10 (0 étant le moins bon score) nous est fourni par MSCI ESG Research. Nous souhaitons mesurer si les entreprises investies dans nos OPC sont mieux-disantes que celles de leur indice de référence en termes de gestion et de survenance de controverses ESG sur des thèmes comme l'environnement, les droits des consommateurs, les droits de l'homme, les droits du travail, la gestion des fournisseurs ainsi que la gouvernance.
Données carbone	Ensemble des données brutes (source Carbon4 Finance) permettant de calculer les différents ratios liés à l'empreintes carbone du fonds : Ratio impact carbone : émissions de CO ₂ économisée et émissions de CO ₂ induites Intensité carbone : Emissions carbonées scope 1, 2 et 3 (le scope 1 représente les émissions directes, le 2 les émissions indirectes liées à l'énergie, le 3 toutes les autres émissions indirectes).
Ratio impact carbone (CIR)	Ratio émissions économisées sur émissions induites calculé par Carbon4 Finance qui correspond au rapport entre les émissions de GES évitées et les émissions de GES induites par une entreprise (en tonnes équivalent CO ₂), dit CIR. Plus le CIR est élevé, plus l'entreprise est pertinente au regard de la transition vers une économie bas carbone. Cet indicateur nous permet d'estimer la pertinence de l'activité d'une entreprise par rapport aux enjeux de lutte contre le changement climatique. Pour une entreprise donnée, un CIR supérieur à 1 implique que l'activité permet d'éviter plus d'émissions de gaz à effet de serre qu'elle n'en induit.
Ratio intensité carbone (WACI)	Intensité carbone est la moyenne pondérée de nos OPC (en comparaison avec leur indice de référence) selon la méthodologie du WACI (Weighted Average Carbon Intensity) de Carbon4 Finance. La formule de calcul est donnée au niveau de l'encart méthodologie ESG.

Pour plus d'information

La Sicav a été créée le 4 décembre 2012 pour une durée indéterminée. Le compartiment a été lancé le 12 octobre 2006.

Ce document, à caractère commercial est avant tout un rapport mensuel sur la gestion et les risque du compartiment, par ailleurs, il a pour but de vous informer de manière simplifiée sur les caractéristiques du compartiment.

Pour plus d'information sur les caractéristiques et les frais de ce compartiment, nous vous invitons à lire les documents réglementaires (prospectus disponible en anglais et en français et DIC dans les langues officielles de votre pays) disponible gratuitement sur notre site internet www.lfde.com.

Les investisseurs ou investisseurs potentiels sont informés qu'ils peuvent obtenir un résumé de leurs droits dans la langue officielle de leur pays ou en anglais sur la page Informations réglementaires du site internet de la société de gestion www.lfde.com ou directement via le lien ci-dessous : <https://cdn.lfde.com/upload/partner/Droitsdelinvestisseur.pdf>

Information relative au taux de précompte mobilier : pour les parts de distribution, taxation à 30 % des dividendes versés. Pour les parts de capitalisation des fonds investissant plus de 10 % de leur actif net en titres de créances, taxation à 30 % des revenus provenant directement ou indirectement du rendement des titres de créances.

Les investisseurs ou investisseurs potentiels peuvent également déposer une réclamation selon la procédure prévue par la société de gestion. Ces informations sont disponibles dans la langue officielle du pays ou en anglais sur la page Informations réglementaires du site internet de la société de gestion www.lfde.com ou directement via le lien ci-dessous : <https://cdn.lfde.com/upload/partner/Droitsdelinvestisseur.pdf>

Enfin, l'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que le gestionnaire ou la société de gestion peut décider de mettre fin aux accords de commercialisation de ses organismes de placement collectif conformément à l'article 93 bis de la directive 2009/65/CE et à l'article 32 bis de la directive 2011/61/UE.