



LA NOTE TRIMESTRIELLE

PAR MARC CRAQUELIN, DIRECTEUR DE LA GESTION D'ACTIFS

L'été 2014 n'a pas échappé à la forte volatilité devenue classique des périodes estivales – sans toutefois reproduire le scénario tourmenté de l'été 2011. Les marchés ont d'abord fortement baissé au mois de juillet sous l'impact conjugué de trois facteurs : le ralentissement économique européen, la résurgence du risque déflationniste pesant sur la zone euro et le renforcement de plusieurs crises géopolitiques mondiales. Des risques qui ont inquiété les investisseurs, avant de s'amenuiser progressivement ce qui a permis un **regain des flux de capitaux à partir du 8 août**.

En Europe, les attentes de reprise économique tardent à se concrétiser et la croissance des bénéficiaires par action n'est pas encore au rendez-vous. **Mais plusieurs paramètres soutiennent le marché actions :**

- La dernière intervention de Mario Draghi à la conférence des banquiers centraux de Jackson Hole a réaffirmé la politique volontariste de la Banque Centrale Européenne. L'institution reconnaît la menace de déflation et affirme qu'elle mobilisera « tous les instruments à sa disposition pour assurer la stabilité des prix ».
- La chute des taux longs européens s'est accélérée au cours des dernières semaines, pour atteindre des plus bas historiques : le rendement du Bund à 10 ans allemand est ainsi passé sous les 1 % (vs 1,25 % au 1^{er} juillet 2014). Cette baisse importante augmente d'autant la prime de risque des actions européennes et la recherche de rendement incite les institutions à effectuer une rotation de leurs allocations, des obligations vers les actifs plus risqués.
- L'Euro continue d'accentuer son repli face à la devise américaine : -3,65 % depuis le 1^{er} juillet 2014. Le cours actuel, inférieur à 1.32 dollar, redevient favorable aux entreprises exportatrices européennes.

Aux Etats-Unis, l'été a confirmé la bonne tenue de l'économie. Les dernières publications des entreprises sont encourageantes et le niveau de confiance des ménages est au plus haut depuis 2007. La tendance est là aussi favorable à l'investissement en actions :

- Les indices atteignent des records historiques : le S&P 500 a dépassé le cap des 2000 points pour la première fois. Cette réaction rassurante indique que les cours ne sont pas affectés par la fin progressive des mesures de soutien de la Réserve Fédérale.
- Le marché est par ailleurs animé par le dynamisme de l'activité de fusions-acquisitions.

Les marchés émergents poursuivent leur reprise, conformément à nos attentes (à l'exception de la Russie):

- En Chine, le gouvernement est passé à la manœuvre avec une série de mesures ciblées, tandis que l'environnement macro-économique s'améliore.
- Certains pays profitent d'un agenda politique favorable. Le marché indien a continué à profiter des effets du scrutin de mai, tandis que la perspective des prochaines élections a un impact similaire au Brésil.

Ce que nous affirmons :

- **ECHIQUIER MAJOR** est particulièrement bien positionné pour tirer parti du contexte actuel. Orienté vers les grandes valeurs européennes de croissance, le fonds sélectionne les entreprises qui doivent bénéficier, dans les mois à venir, à la fois de conditions de financement favorables en Europe et de la reprise des marchés émergents.
- **AGRESSOR** demeure un placement incontournable grâce à son allocation mixte qui lui permet de rester positionné sur les deux thématiques "value" et « croissance ». Alors que les valeurs de croissance ont particulièrement bien performé durant l'été, la baisse relative du "value" génère de nouvelles opportunités à saisir dans cet univers.
- **ARTY** répond aux attentes des investisseurs à la recherche d'une volatilité maîtrisée à travers un portefeuille équilibré entre actions et obligations d'entreprises. Ce fonds diversifié a bien réagi aux turbulences de l'été grâce à sa stratégie mobile et à la réduction de son exposition au crédit à haut rendement.

Les fonds Financière de l'Echiquier sont principalement investis en actions et en obligations d'entreprise et présentent un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques et sur les frais, nous vous invitons à vous référer aux 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.