

# COMPTE RENDU DE GESTION 2018



## Echiquier Club Classique

### Les messages clés de l'année

- Les indicateurs d'activité économique ont connu un retournement et un tassement continu tout au long de l'année, sans pour autant révéler un risque de récession à court terme.
- La très grande majorité des classes d'actifs affichent une performance négative en 2018.
- Prenant acte de la dégradation de l'environnement de marché, nous avons progressivement réduit le risque en portefeuille.

### Macroéconomie et marchés

Après une année 2017 qui s'était achevée dans le calme et positivement sur les marchés d'actifs risqués, 2018 restera comme un millésime globalement négatif pour nombre d'investisseurs. Trois grands thèmes auront animé l'année.

D'une part, le tassement voire le retournement de la plupart des grands indicateurs économiques. La croissance mondiale ou les indices des directeurs d'achat ont vu la tendance positive de 2017 se retourner dans la plupart des grandes économies. En restant à des niveaux relativement élevés, l'activité mondiale a ralenti en 2018. D'autre part, la période des politiques monétaires toujours plus accommodantes est terminée. La Federal Reserve a ainsi commencé la remontée de ses taux d'intérêts, prenant acte d'une activité soutenue et de la reprise de l'inflation tandis que la Banque Centrale Européenne préparait les marchés à la fin de son « Quantitative Easing ».

Enfin, le risque et les tensions géopolitiques auront augmenté pendant toute l'année 2018. La guerre commerciale lancée par l'administration américaine à l'égard de la Chine aura sérieusement animé les marchés, en particulier au deuxième semestre. L'Europe, quant à elle, aura de nouveau rendu les investisseurs internationaux nerveux avec les négociations sans fin sur le Brexit et les résultats des élections en Italie entraînant une nouvelle crise en zone Euro.

Dans cet environnement perturbé, les marchés auront vu la volatilité revenir à des niveaux normaux, parfois élevés. Longtemps les marchés américains auront été considérés comme la valeur refuge de 2018 mais le dernier trimestre aura finalement été celui de la correction pour les indices S&P 500 et NASDAQ. Sans pouvoir synthétiser, l'ensemble ce tableau permet de visualiser cette homogénéité baissière. Ils présentent les performances de 5 marchés - français (CAC40), allemand (DAX), petites et moyennes valeurs européennes (MSCI Europe Small) et américain (NASDAQ et S&P 500) - en 2018 et sur le dernier trimestre.

Indices	Performances 2018	Performances T4 2018
CAC 40	-9%	-14.5%
DAX	-18.3%	-13.8%
MSCI EUROPE SMALL	-16.6%	-17.2%
NASDAQ	-4.6%	-18.2%
S&P 500	-7%	-14.7%

### Notre sélection de valeurs : Focus sur Echiquier World Equity Growth (WEG)

Echiquier WEG est le principal fonds d'actions internationales géré par La Financière de l'Echiquier. Recherchant des grandes sociétés en position de leadership sur leur marché, innovantes et capables de générer des taux de croissance élevés, Echiquier WEG a présenté tout au long de l'année un portefeuille concentré compris entre 20 et 25 valeurs.

Son processus de gestion l'aura naturellement amené en 2018 à privilégier les marchés nord-américains et les grandes sociétés innovantes dans le domaine du digital, de l'intelligence artificielle et de l'automatisation des processus.

**A propos de La Financière de l'Echiquier** - Créée en 1991, La Financière de l'Echiquier est aujourd'hui l'une des premières sociétés de gestion indépendantes en France avec près de 9 milliards d'euros d'actifs sous gestion et une équipe d'une centaine de collaborateurs.

Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de la société au moment de cette publication. Elles sont susceptibles d'évoluer et ne sauraient engager la responsabilité contractuelle de la société.

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

Investir sur les marchés financiers comporte des risques. Pour plus d'informations sur les fonds présentés et les risques, nous vous invitons à vous référer au prospectus disponible sur [www.lfde.com](http://www.lfde.com) ou auprès de votre interlocuteur habituel.

# COMPTE RENDU DE GESTION 2018

Ainsi, des sociétés comme MICROSOFT, AMAZON, SALESFORCE ou ADOBE auront figuré dans les premières lignes du portefeuille une bonne partie de l'année.

Echiquier WEG n'aura finalement pas résisté à la grande correction de marché au quatrième trimestre mais termine l'année avec une performance légèrement positive, loin devant son indicateur de référence.

## L'allocation au sein des portefeuilles

Confiants dans la bonne santé de l'économie européenne, et en l'absence de risques géopolitiques majeurs en début d'année, nos allocations laissent en janvier une place importante aux entreprises européennes, en particulier sur la thématique dite « value ». Les écarts de valorisation entre des marchés américains, forts chers, et les marchés européens nous confortent dans nos choix.

Un choix qui aura finalement pesé dans les contreperformances notables de l'année 2018, tant pour les portefeuilles défensifs que pour les allocations de nos clients les plus investis en actions. En effet, rapidement affectés par des doutes sur le rythme soutenu de l'économie mondiale et l'émergence d'une instabilité géopolitique, les marchés européens et certaines valeurs sélectionnées par notre équipe de gestion en particulier, se sont retrouvés en territoire négatif.

Le tassement puis le léger retournement des indicateurs économiques tout au long de l'année et le retour de la volatilité sur les marchés nous amènera plusieurs fois à ajuster légèrement le niveau de risque dans les portefeuilles. Ce fut le cas en mai, début juillet, en octobre puis en décembre.

Devant des mouvements de marché parfois violents, en particulier au dernier trimestre, il n'était pas question pour nos allocataires de réaliser des mouvements radicaux. Une telle décision aurait été justifiée par à l'émergence d'un scénario de récession mondiale à horizon bien défini, qui n'est pas le nôtre à ce stade.

**A propos de La Financière de l'Echiquier** - Créée en 1991, La Financière de l'Echiquier est aujourd'hui l'une des premières sociétés de gestion indépendantes en France avec près de 9 milliards d'euros d'actifs sous gestion et une équipe d'une centaine de collaborateurs.

Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de la société au moment de cette publication. Elles sont susceptibles d'évoluer et ne sauraient engager la responsabilité contractuelle de la société.

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

Investir sur les marchés financiers comporte des risques. Pour plus d'informations sur les fonds présentés et les risques, nous vous invitons à vous référer au prospectus disponible sur [www.lfde.com](http://www.lfde.com) ou auprès de votre interlocuteur habituel.