

Delubac Exceptions Europe



Investir dans un monde nouveau

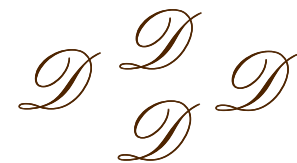
DDD

SOMMAIRE

⇒ Un monde nouveau	4
L'environnement concurrentiel a changé, il est impératif de s'adapter.	
⇒ « Delubac Exceptions »	5
La solution pour investir autrement.	
⇒ Le processus de sélection	6
♦ Une méthode sévère, élaborée avec soin et suivie avec rigueur.....	
♦ Univers d'éligibilité	
⇒ La gestion du fonds	8
Le choix d'une démarche pro-active.	
⇒ Raisons de surperformance	9
⇒ Notation ISR	10
Le 1er fonds en Europe à mesurer la performance sociétale de ses valeurs.	
♦ Performance Sociale , Environnementale et Gouvernementale	
♦ Notation Axylia Conseil	
⇒ Performances du fonds Delubac Exceptions Europe	16



*Méthode de sélection
des valeurs*



Pression

Le monde des entreprises est de plus en plus concurrentiel.

Les entreprises subissent cette pression :

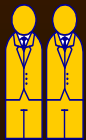
- * perte de Pricing Power
- * problèmes de marges
- * perte de visibilité



Moins de visibilité signifie un appauvrissement du discours des management.



Le marché se retrouve contraint d'accepter une part grandissante d'incertitude.



Un monde nouveau

Les entreprises subissent, plutôt qu'elles n'anticipent les mouvements de la concurrence.

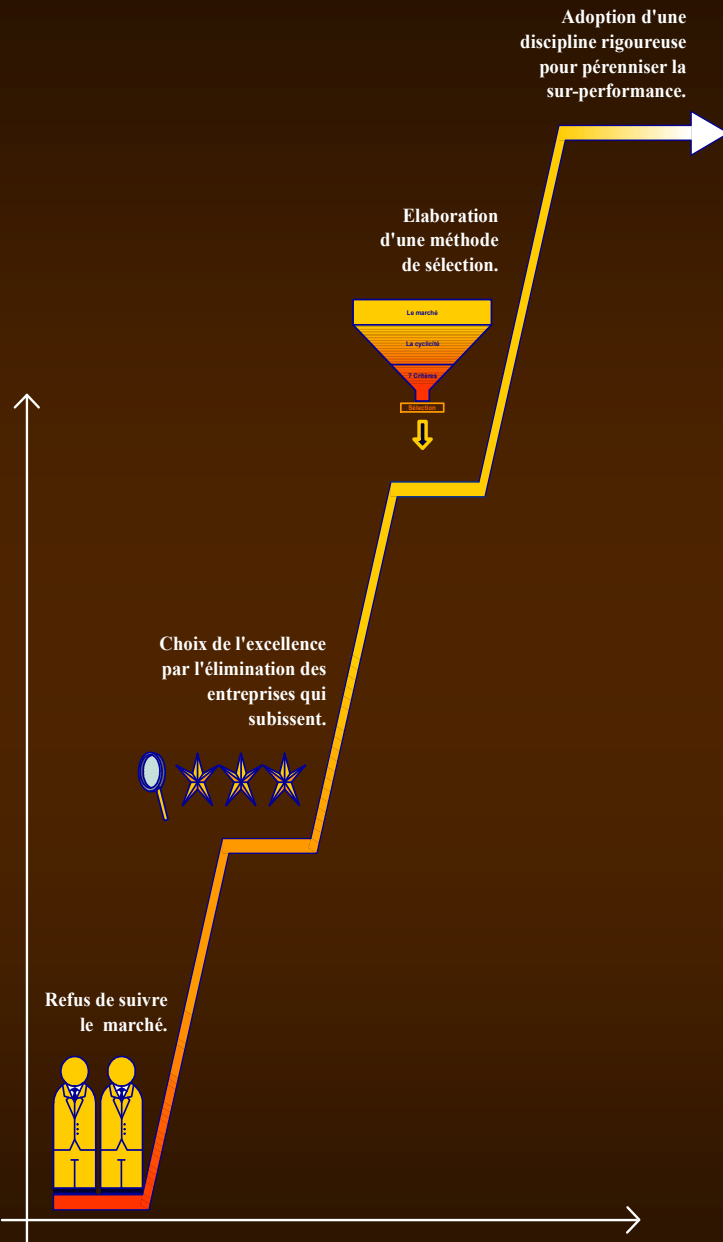
- * **Incapacité à fixer et tenir leurs prix (pricing-power).**
- * **Problèmes de marges d'exploitations.**
- * **Perte de visibilité à court et moyen terme.**

⇒ **Les investisseurs perdent leurs repères.**

Ce cercle vicieux constitue les règles du jeu mondial depuis une décennie.

S'adapter est devenu une nécessité.

Delubac Exceptions



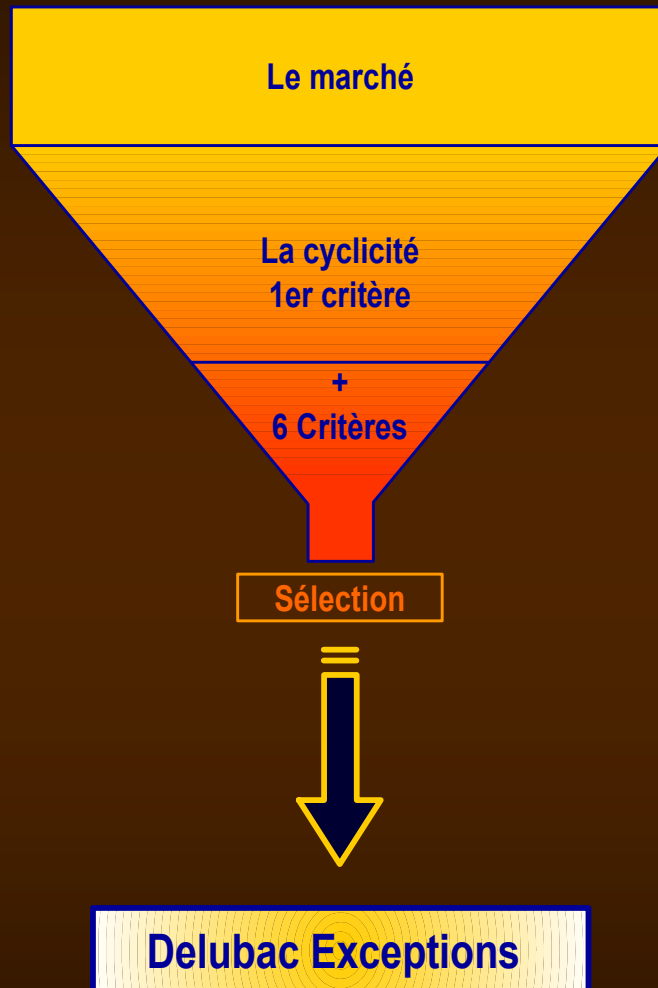
La réponse à ce monde nouveau.

- ⇒ Delubac Exceptions : c'est le choix d'une démarche **pro-active**
- ⇒ Adoptant comme priorité la **prévention des accidents de marges**
- ⇒ Notre détermination :

Faire de l'exception un principe.

Pour investir dans des sociétés qui bénéficient d'une croissance autonome et afin de ne pas dépendre de la progression des marchés pour performer.

Processus de sélection



Le marché des entreprises est vaste et complexe.

Afin de ne conserver que les entreprises d'exception, notre équipe passe les entreprises à travers une succession de filtres développés avec soin.

- ⇒ Nous commençons par exclure tous les acteurs subissant **la cyclicité de leurs résultats**. Cette première sélection permet d'identifier les acteurs les plus solides du marché et de conserver au plus 10% de l'univers de valeurs étudié.
- ⇒ Chacune de ces sociétés est ensuite soumise au crible de nos **6 critères**. Ces derniers ont été définis pour estimer la fiabilité et la visibilité des entreprises observées.

Pour être éligible, une ligne doit répondre à l'intégralité des critères.

A ce stade, seuls quelques dossiers se démarquent.

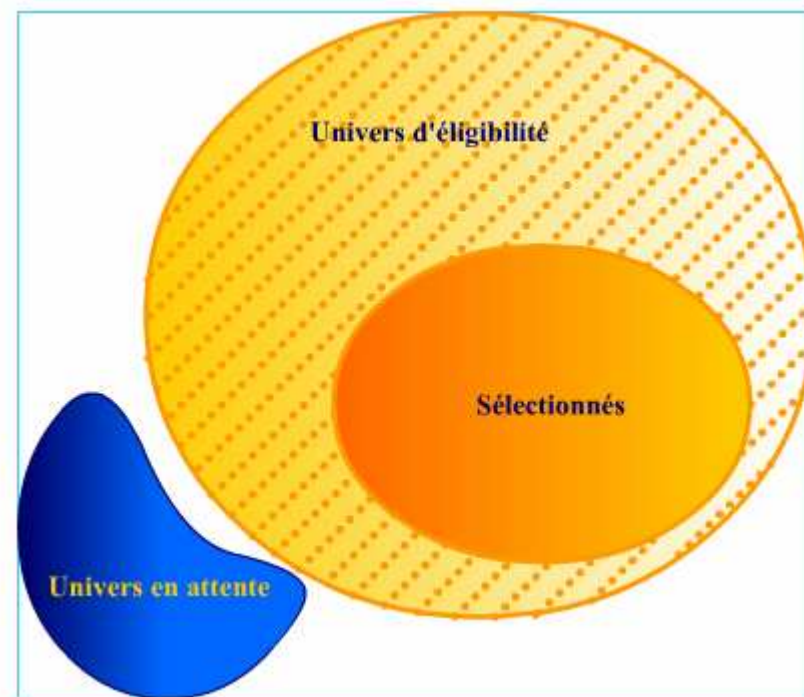
- ⇒ Une ultime **analyse qualitative** nous permettra de sélectionner l'élite de ces entreprises éligibles.

Univers d'éligibilité

Notre univers d'éligibilité bénéficie d'une rotation faible car il repose sur une analyse moyen-long terme.

Notre volonté de concentrer notre investissement sur une quarantaine de lignes, nous permet ensuite d'affiner notre sélection.

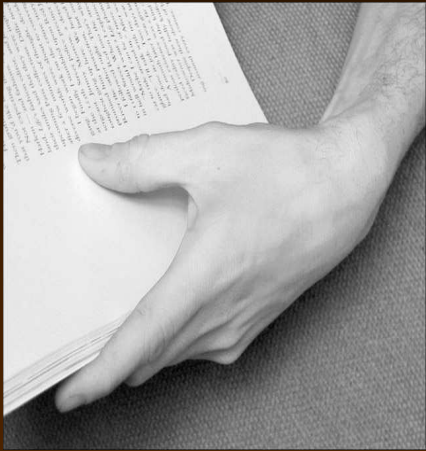
L'attention que l'équipe porte au « newsflow » des sociétés, nous autorise à réagir



Gestion du fonds

« Delubac Exceptions »

- ⇒ **Univers ouvert** : sur les marchés des pays de l'OCDE, **sans contrainte indicielle, sectorielle ou géographique.**
- ⇒ **Fonds concentré** : composé de 25 à 50 lignes.
- ⇒ **Approche Middle et big cap** : investissement dans des entreprises dont la capitalisation boursière est supérieure à 500 millions d'euros.
- ⇒ **Rotation du portefeuille** : faible car les positions sont généralement constituées pour un investissement long terme.
- ⇒ **Au quotidien** : toute variation marquée d'un cours est utilisée pour compléter ou écrêter notre position sur cette ligne, notre volonté étant d'éviter les sur/sous pondérations.
- ⇒ **La prise de décision est résolument libre** : « un gérant doit pouvoir optimiser son univers de contrainte. Cela signifie, se donner toute la liberté de saisir les opportunités, dans le cadre strict du process de décision. »



" Dans un contexte mondial très difficile, la majorité des entreprises perdent

la capacité d'imposer leur prix et donc la maîtrise de leur marché (= Pricing Power).

Les valeurs phares elles-mêmes voient leur statut fragilisé.

Si cette situation est compréhensible, elle n'en est pas pour autant acceptable. Un investisseur ne peut se satisfaire de détenir des titres manquant de visibilité.

Il est pourtant toujours possible de valoriser un capital. Il faut simplement chercher davantage les opportunités et surtout se montrer plus exigeant.

Je dirais même se montrer intransigent.

Pour trouver ces perles rares, il faut rester ouvert et savoir se détacher de tous les a priori de la profession.

Gérard Moulin, gérant.

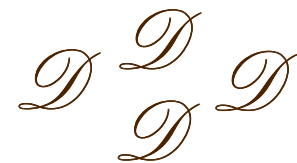
Denis Flachaire
Président du Directoire
Delubac Asset Management



Raisons pour lesquelles les fonds Delubac Exceptions doivent surperformer leurs indices de référence

- ⇒ Les valeurs des fonds, valeurs de croissance protégées sont beaucoup moins soumises que l'ensemble de la cote, aux accidents de marge d'exploitation.
- ⇒ Quand leur flottant le permet, les entreprises des fonds pourront faire l'objet de convoitises de la part de groupes plus cycliques et de taille conséquente.
- ⇒ Les « cash-flow » dégagés par ces « exceptions », permettent de « choyer » les actionnaires grâce à une augmentation régulière du « pay-out-ratio » et à des distributions exceptionnelles de dividendes ou encore de « share-buy-back ».
- ⇒ Ces valeurs, grâce à la force des barrières à l'entrée qu'elles ont su établir, ont une capacité à délivrer des résultats supérieurs ou égaux aux attentes (en moyenne 83% chaque trimestre depuis la création du fonds).

Delubac Exceptions Europe :
Le 1er fonds en Europe à mesurer la
performance sociétale de ses valeurs



Notation des fonds **Delubac Exceptions**

- ⇒ Nous avons souhaité mesurer la contribution réelle du fonds Delubac Exceptions Europe au développement durable, c'est pour cela que nous avons sollicité une notation socialement responsable auprès d'Axylia Conseil.
- ⇒ Axylia Conseil, cabinet indépendant a expertisé les différentes dimensions financières et sociétales des fonds Delubac Exceptions Europe, en prenant en compte plus de 30 critères regroupés en 7 thèmes fondamentaux :
- Transparence de l'information financière
 - Performance financière
 - Approche sociétale du gestionnaire
 - Valeur ajoutée sociétale
 - Performance sociale (emploi)
 - Performance environnementale (CO2)

Performance Sociale

«L’empreinte sociale » du fonds Delubac Exceptions Europe a été mesurée afin de la comparer à celle du CAC 40 :

	Delubac Exceptions Europe	CAC 40
Croissance annuelle moyenne des effectifs	4.80%	1.60%
Evolution annuelle des salaires	2.60%	0.90%



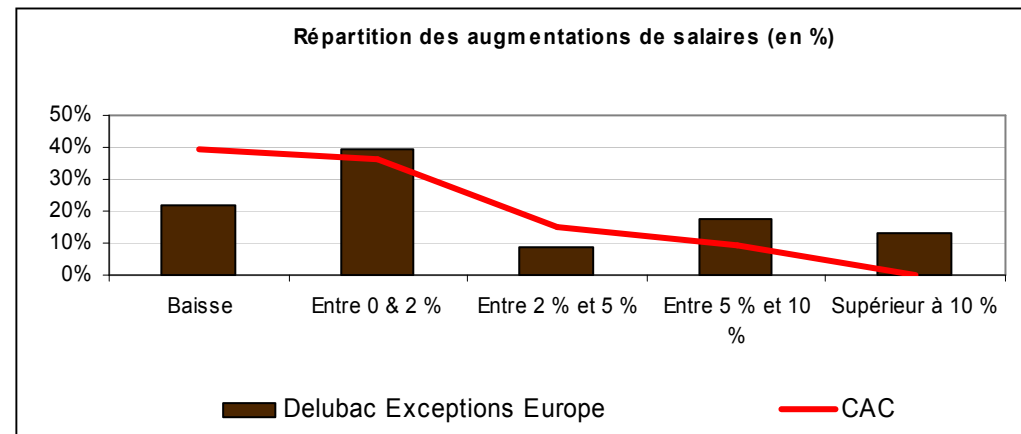
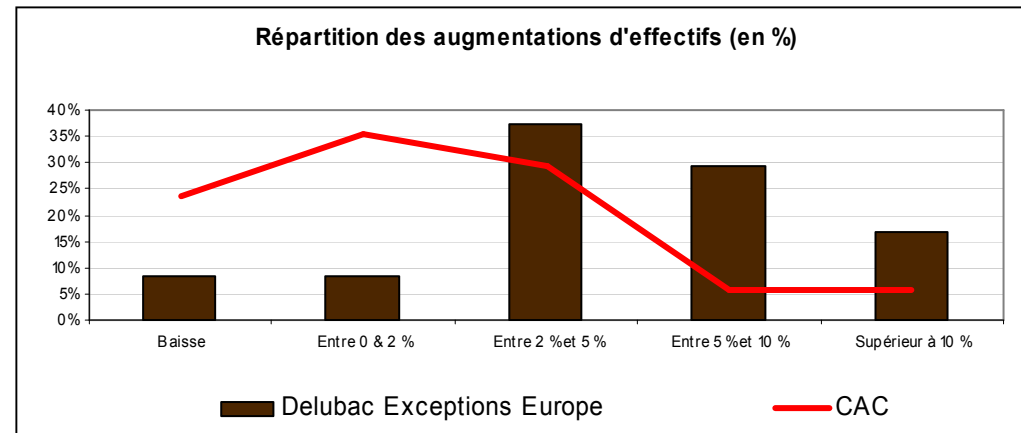
Frank H. Asbeck PDG de SolarWorld, un des leaders mondiaux des équipements solaires destinés à l’industrie.

« *Mon ambition est de faire de SolarWorld le synonyme d’une solution contre le changement climatique : écologiquement propre, économiquement rentable et socialement compatible.* »



Frank Riboud, PDG du Groupe Danone.

« *Il faut trouver les solutions qui permettent d’atteindre les objectifs économiques annuels promis à nos actionnaires tout en construisant une entreprise durable. Je suis heureux de constater que cela influence de plus en plus notre stratégie, la conception de nos produits et le quotidien de nos équipes.* »



Source : CFIE Conseil



Performance Environnementale



Gianmario Tondato da Ruos, PDG de Autogrill, le leader mondial de la restauration au service des voyageurs.

« Pour une entreprise de service qui se destine aux personnes en mouvement, le dialogue et l'implication de nos principaux interlocuteurs sont indispensables. Ils nous donnent – dans ces lieux où l'information et les idées sont réunies et partagées – la matière dont nous avons besoin pour développer les meilleures solutions pour le long terme. »



Ernst Tanner, PDG de Lindt & Sprungli, leader mondial du chocolat haut de gamme.

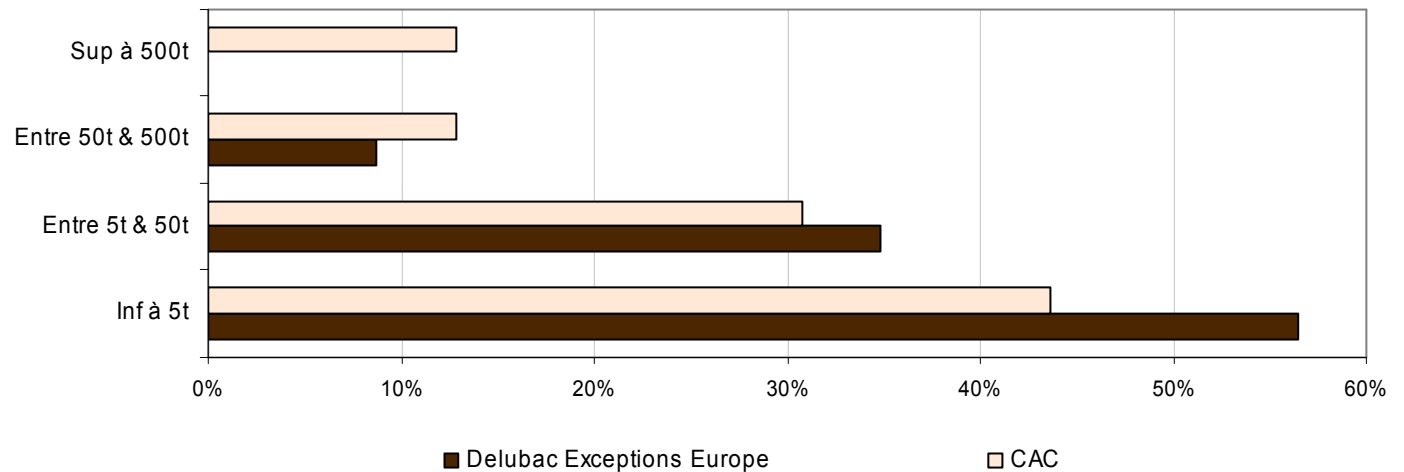
« La responsabilité sociale et une gestion attentive des ressources environnementales ont toujours été d'une importance capitale et sont, en conséquence, une partie de l'approche globale qui constitue les bases du succès économique de notre métier. »

Les émissions de gaz à effet de serre (GES) sont au centre de la problématique du changement climatique, il s'avère donc pertinent de calculer « l'impact GES » d'un fonds.

Voici les résultats obtenus pour le fonds Delubac Exceptions Europe et le CAC 40 :

	Delubac Exceptions Europe	CAC 40
Kilos de CO2 émis pour une part du fonds	11	62

Répartition des valeurs en fonction de leurs émissions de CO2 par employé



Source : CFIE Conseil

On constate ici clairement que les entreprises sélectionnées par le fonds Delubac Exceptions Europe se trouvent davantage dans les secteurs faiblement émetteurs de CO2.



Performance Gouvernementale



Fritz Oesterle, PDG de Celesio, leader européen du service pharmaceutique.

« Notre entreprise vit de la satisfaction des besoins de santé des personnes. Il est donc légitime pour nous de partager une part de notre réussite en finançant, notamment, des projets dans le domaine de la santé. C'est celui que nous connaissons le mieux et dans lequel nous pouvons associer expertise technique et assistance financière.. »



Albert M. Baehny, PDG du groupe Geberit, spécialiste des systèmes sanitaires.

« Nous considérons le développement durable comme une opportunité pour explorer de nouveaux domaines. En matière de R&D, nous mettons l'accent sur l'amélioration de la performance environnementale de nos produits et la qualité de vie de nos clients. »

De manière simple, la bonne gouvernance traduit la fiabilité d'un management :

- en termes de performance économique,
- et de communication vis-à-vis de ses actionnaires.

Tant que ce contrat est rempli et, sous réserve que les critères de gestion soient respectés, la société est maintenue dans le portefeuille.

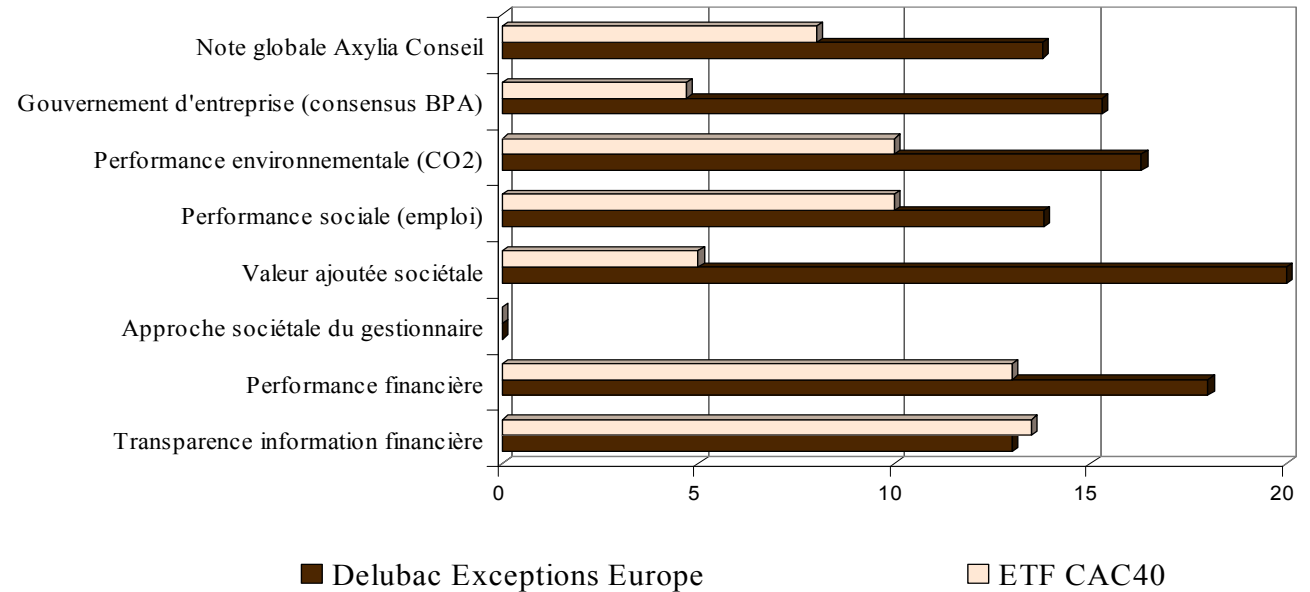
Nous mesurons ce respect des actionnaires minoritaires à travers les prévisions données par les sociétés.

Depuis la création de Delubac Exceptions Europe, plus de 80% des sociétés du fonds ont publié des résultats supérieurs aux attentes.

	Delubac Exceptions Europe	CAC 40
% de publications supérieures aux attentes	82%	57.50%

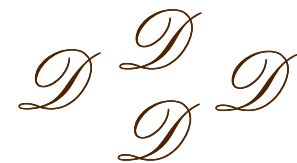


THEMES DE NOTATION *Axylia Conseil*

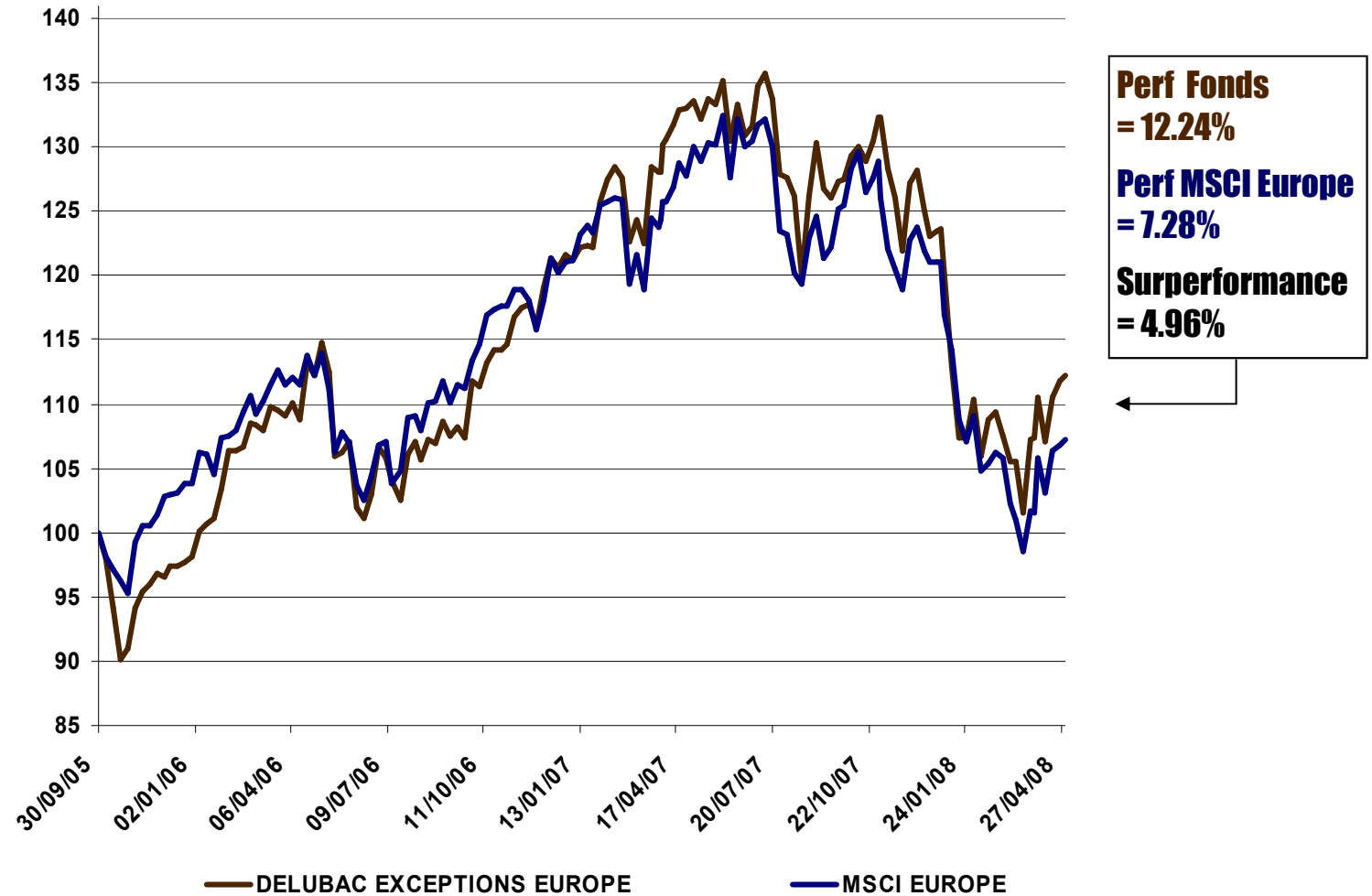


	Delubac Exceptions	ETF CAC40
T1 Transparence information financière	13,0	13,5
T2 Performance financière	18,0	13,0
T3 Approche sociétale du gestionnaire	0,0	0,0
T4 Valeur ajoutée sociétale	20,0	5,0
T5 Performance sociale (emploi)	13,8	10,0
T6 Performance environnementale (CO2)	16,3	10,0
T7 Gouvernement d'entreprise (consensus BPA)	15,3	4,7
Note globale Axylia Conseil	13,8	8,0

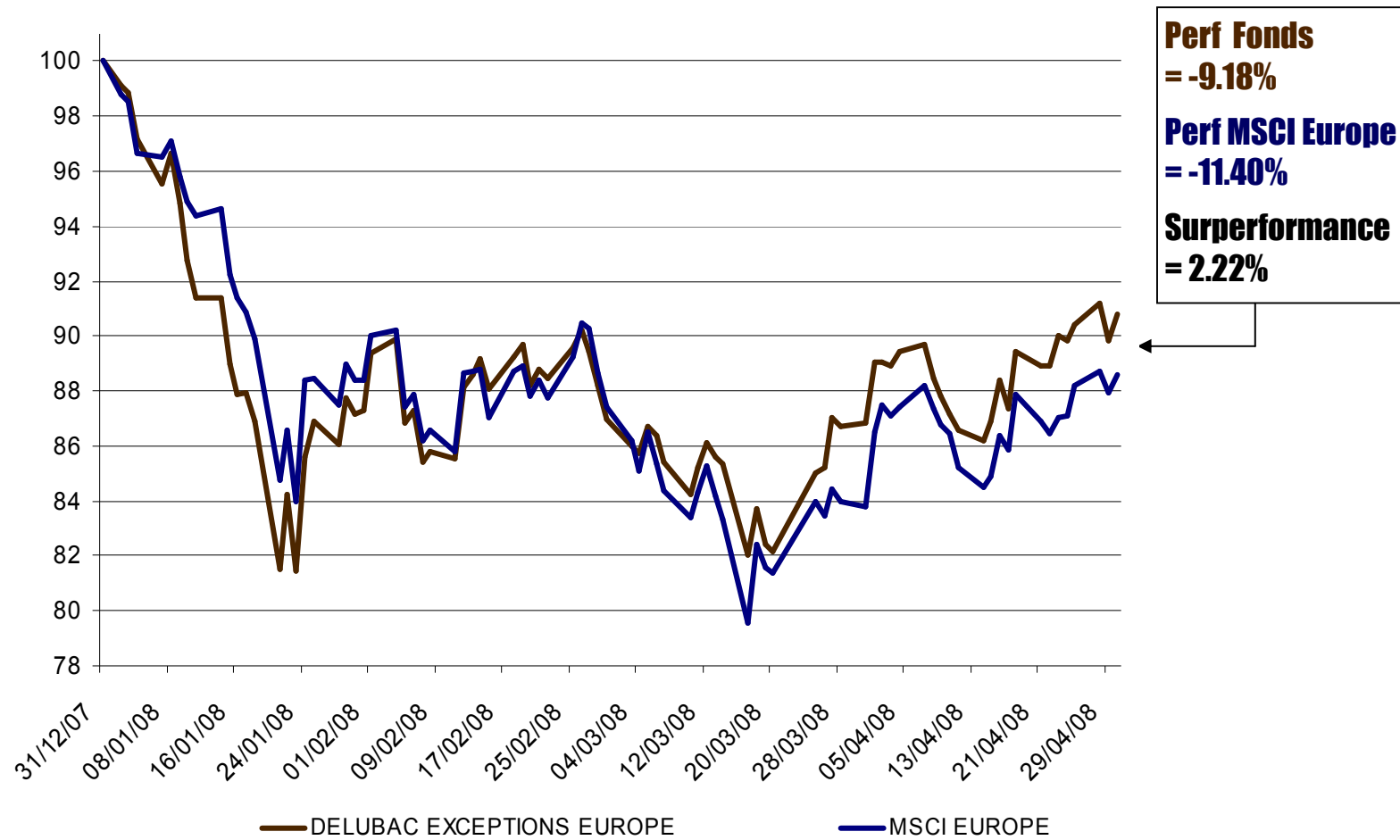
*Performances du fonds
Delubac Exceptions Europe*



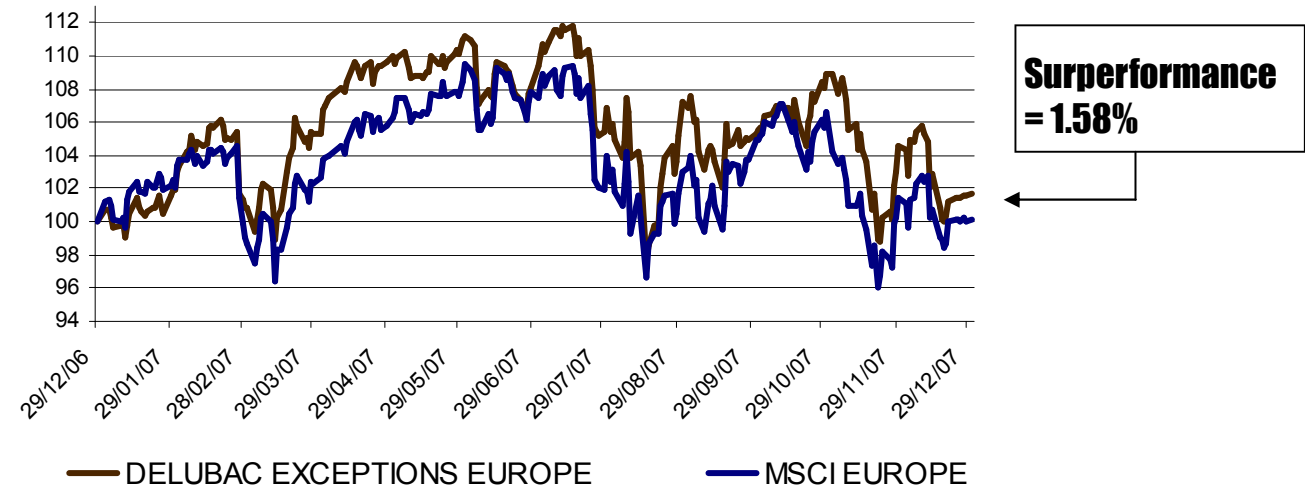
Performances de Delubac Exceptions Europe depuis création : du 30/09/05 au 30/04/08



Performances de Delubac Exceptions Europe YTD : du 31/12/07 au 30/04/08



Performances de Delubac Exceptions Europe pour l'année 2007



Performances de Delubac Exceptions Europe pour l'année 2006

